



*Dottorato di ricerca in Diritto tributario delle società*

*XXV Ciclo*

Coordinatore: Chiar.ma Prof.ssa Livia Salvini

IL TRATTAMENTO DEL DEBITO NELLE  
IMPOSTE SUI REDDITI

Relatore:  
Chiar.mo Prof. Giuseppe Melis

Candidato:  
Giulio Mazzotti

Anno Accademico 2012/2013

## INDICE

<b>1. Premessa .....</b>	<b>3</b>
1.1 <i>Tassazione sul reddito e raccolta di risorse finanziarie tra debito e capitale.....</i>	<i>3</i>
1.2 <i>Impostazione dello studio: l'indebitamento dell'impresa, dall'economia aziendale un'indagine sulle norme tributarie che condizionano la struttura finanziaria dell'impresa.....</i>	<i>6</i>
<b>2. L'indebitamento nell'economia aziendale: raccolta di risorse finanziarie tra debito e capitale .....</b>	<b>9</b>
2.1 <i>La raccolta di risorse finanziarie come atto fisiologico della gestione aziendale .....</i>	<i>9</i>
2.2 <i>La struttura finanziaria aziendale nelle relazioni tra capitale, debito e investimenti per l'impresa.....</i>	<i>11</i>
2.2.1 <i>Convenienza economica ed onerosità del capitale e del debito .....</i>	<i>11</i>
2.2.2 <i>Relazioni tra risorse finanziarie e investimenti .....</i>	<i>15</i>
2.2.3 <i>Rapporto tra capitale e debito e fattori condizionanti la struttura finanziaria aziendale .....</i>	<i>23</i>
2.3 <i>Conclusioni sulla struttura finanziaria ed effetti patrimoniali e reddituali nell'economia dell'azienda.....</i>	<i>30</i>
<b>3. Gli effetti dell'indebitamento nella formazione del reddito imponibile .....</b>	<b>32</b>
3.1 <i>Il fenomeno dell'indebitamento nella prospettiva dell'imposizione sul reddito.....</i>	<i>32</i>
3.2 <i>Ricognizione evolutiva del costo del debito quale componente concorrente alla determinazione del reddito.....</i>	<i>33</i>
3.2.1 <i>Il costo del debito nel sistema dell'Imposta di Ricchezza Mobile .....</i>	<i>34</i>
3.2.2 <i>Il riconoscimento del costo del debito come fattore produttivo di reddito e l'introduzione dell'originario meccanismo del "pro rata" nel Testo Unico delle leggi sulle imposte dirette (D.P.R. 29 gennaio 1958, n. 645) .....</i>	<i>38</i>
3.2.3 <i>Il costo del debito nel sistema del reddito d'impresa come risultante dalla "riforma tributaria" .....</i>	<i>43</i>
3.3 <i>L'inerenza del costo del debito quale elemento di misurazione della capacità contributiva espressa nel reddito d'impresa.....</i>	<i>49</i>
3.3.1 <i>Il principio di inerenza come chiave di lettura della categoria giuridica dei costi all'interno del reddito d'impresa.....</i>	<i>50</i>
3.3.2 <i>Dalle esigenze di predeterminazione legale dell'inerenza alla quantificazione fiscale di specifiche tipologie di costi .....</i>	<i>65</i>
3.3.3 <i>La "sostituzione" dell'inerenza degli interessi passivi nel reddito d'impresa .....</i>	<i>72</i>
3.3.4 <i>Critiche alla teoria della "sostituzione" dell'inerenza degli interessi passivi.....</i>	<i>79</i>

3.3.5	Eccezioni nel sistema di “sostituzione” dell’inerenza degli interessi passivi.....	88
3.4	<i>Prime conclusioni sul concorso del costo del debito nella formazione del reddito d’impresa.....</i>	<i>94</i>
<b>4.</b>	<b>La determinazione del reddito d’impresa nei rapporti patrimoniali tra debito e capitale.....</b>	<b>100</b>
4.1	<i>L’indebitamento nel reddito d’impresa secondo una (nuova) prospettiva patrimoniale .....</i>	<i>100</i>
4.1.1	Assenza di neutralità e di simmetria nel sistema di tassazione dell’impresa ed effetti distorsivi sulle decisioni di finanziamento e di investimento.....	101
4.1.2	Meccanismi correttivi del sistema tributario e proposte di incentivi alla capitalizzazione delle imprese.....	112
4.2	<i>Incentivi alla capitalizzazione e limitazione all’indebitamento: evoluzione degli istituti preposti al rapporto tra debito e capitale nel reddito d’impresa.....</i>	<i>118</i>
4.2.1	L’introduzione del sistema di Dual Income Tax in Italia e la ricerca di neutralità nelle decisioni di finanziamento.....	119
4.2.2	Disincentivo fiscale all’indebitamento ed ineducibilità degli interessi passivi con l’introduzione della Thin Capitalization Rule e del pro rata patrimoniale.....	127
4.2.3	La “contro-riforma” del 2008 e il trattamento fiscale degli oneri da indebitamento secondo parametri economico-reddituali: individuazione di una quota del reddito operativo lordo quale riferimento per la deducibilità degli interessi passivi .....	139
4.2.4	L’introduzione di un nuovo incentivo alla capitalizzazione delle imprese secondo il modello di Allowance for Corporate Equity (“ACE”) .....	159
4.3	<i>Prime conclusioni sulla determinazione del reddito d’impresa nel rapporto tra capitale e debito.....</i>	<i>175</i>
<b>5.</b>	<b>Considerazioni conclusive .....</b>	<b>180</b>
	Bibliografia .....	188

\* \* \*

## 1. PREMESSA

### ***1.1 Tassazione sul reddito e raccolta di risorse finanziarie tra debito e capitale***

E' noto che le risorse finanziarie costituiscano un elemento patrimoniale necessario per l'avviamento e per lo sviluppo di qualsivoglia attività produttiva.

Con particolare riferimento all'attività d'impresa, la disponibilità di denaro rappresenta un fattore indispensabile, per l'acquisto dei beni strumentali così come dei servizi necessari, a mettere in moto il ciclo produttivo, a prescindere dal tipo di attività da svolgere, sia essa di natura commerciale, manifatturiera, agricola o finanziaria. Ogni imprenditore, quindi, è chiamato a scegliere una determinata "struttura finanziaria", ossia l'organizzazione aziendale delle disponibilità liquide attuali o potenziali al fine di mantenere in vita e di sviluppare la propria impresa.

Ove si escludano le risorse finanziarie "interne", alimentate dal così detto autofinanziamento dell'impresa, essenzialmente costituito dagli utili non distribuiti, ma mantenuti all'interno dell'azienda stessa - in quanto per sua natura incerto, volatile e accessibile solo per attività economiche già avviate - la scelta sulla struttura finanziaria aziendale si riconduce alla combinazione di risorse finanziarie "esterne", attinte in forma di capitale e in forma di debito.

La scelta tra capitale (*equity*) e debito nell'economia dell'impresa dipende da numerose e assai diverse condizioni, tra le quali - non ultima - la normativa fiscale, in grado di incidere sul livello di convenienza del ricorso all'una o all'altra fonte, in virtù del differente trattamento riservato alla remunerazione dovuta dall'impresa alle distinte categorie di finanziatori: gli azionisti e i creditori.

Ciò spiega l'effetto della così detta "leva finanziaria" della tassazione del reddito delle imprese, che - unitamente all'imposizione dei proventi finanziari in capo ai soggetti finanziatori - costituisce un elemento fiscale di assoluta rilevanza nella struttura finanziaria aziendale.

Gli studi economici e di finanza aziendale hanno indicato quale fattore determinante per la massimizzazione del valore dell'impresa la ricerca di una combinazione ottimale delle fonti di finanziamento - capitale e debito - specificando che l'incidenza delle imposte rappresenta, a tal fine, una condizione decisiva<sup>1</sup>.

Senza pretesa di completezza, si rammenta brevemente come il contributo più noto sul tema è stato quello elaborato dagli economisti Franco Modigliani e Merton Howard Miller, secondo i quali nell'ambito di mercati di capitali perfetti (ossia concorrenziali, privi di costi di transazione e di asimmetrie informative), in assenza di imposte sul reddito (oltre che di costi di fallimento), non esiste una "struttura finanziaria ottimale". In sostanza, *rebus sic stantibus* in un ordinamento privo tassazione sul reddito il valore dell'impresa non è legato al debito contratto, risultando irrilevanti sia il grado di indebitamento rispetto ai mezzi propri sia la struttura di tale indebitamento rispetto al livello di investimenti<sup>2</sup>.

In seguito, la relazione tra la variabile fiscale e la struttura finanziaria dell'impresa venne ulteriormente approfondita, assumendo l'esistenza di una tassazione sul reddito che ammettesse la deducibilità (integrale) del solo costo del debito (gli interessi passivi) dal reddito imponibile dell'impresa.

---

<sup>1</sup> Per una ricostruzione delle teorie economiche e finanziarie sul punto, cfr. A.R. BREALEY - C.S. MYERS - F. ALLEN, *Principles of Corporate Finance*, New York, 2006; A. DAMODARAN, *Finanza Aziendale*, Milano, 2006.

<sup>2</sup> Si tratta della così detta "*first proposition*" elaborata nel saggio di F. MODIGLIANI - M.H. MILLER, *The Cost of Capital, Corporation Finance and the Theory of Investment*, The American Economic Review, Vol. XLVIII, June 1958, No. 3, p. 261 ss. Successivamente, in una seconda versione dell'elaborato del 1961 i due studiosi formularono anche la così detta "*second proposition*", nell'ambito della quale - sempre sotto le ipotesi di perfezione dei mercati finanziari e di assenza di imposte personali sul reddito - affermarono l'indipendenza del valore di un'impresa anche dalla politica dei dividendi, a parità di scelte di investimento (e, dunque, di utili realizzati), posto che l'eventuale incremento dei dividendi distribuiti agli azionisti, se da un lato ne aumenterebbe il reddito, dall'altro ridurrebbe il valore delle azioni possedute nell'impresa, vanificandone l'effetto.

Sotto detta ipotesi, la conclusione del teorema mutava svelando come il valore dell'impresa sia positivamente correlato all'entità dell'indebitamento contratto da quest'ultima; pertanto, con l'incremento della "leva finanziaria" aumenterebbero i benefici fiscali associati al debito<sup>3</sup>.

Secondo la teoria economica, dunque, proprio la tassazione sul reddito - laddove sia ammessa la deducibilità del costo del debito - porterebbe ogni impresa ad aumentare il proprio indebitamento nella misura in cui, malgrado il corrispondente incremento degli oneri finanziari, essa sia in grado di continuare a produrre risultati economici positivi.

Naturalmente, la realtà concreta si distingue in misura fondamentale dalle condizioni ideali assunte nelle scienze economiche, visto che la presenza di numerosi (e non raramente imponderabili) fattori impedisce evidentemente di valutare il livello ottimale di indebitamento sulla base della sola teoria della leva finanziaria<sup>4</sup>.

---

<sup>3</sup> Tale elaborato è contenuto nel saggio di F. MODIGLIANI - M.H. MILLER, *Corporate Income Taxes and the Cost of Capital: a correction*, The American Economic Review, Vol. LIII, June, 1963, No. 3, p. 433 ss. In specie, secondo il teorema corretto, in presenza di imposte sul reddito il valore dell'impresa indebitata - rappresentato dai flussi di cassa distribuibili - risulta maggiore di quello di un'impresa che presenti analoghe strategie di investimento, ma che ricorra alternativamente al capitale in luogo del debito. Pertanto, il ricorso al debito appare conveniente nella misura in cui accresce il valore aziendale per un importo pari al "valore attuale" dei benefici fiscali derivanti dalla deducibilità degli oneri finanziari dal reddito imponibile. Conseguentemente, in base a tale teorema, assumendo l'esistenza di imposte sul reddito sulle società, la "*second proposition*" di Modigliani-Miller conferma che esiste una relazione positiva tra il rendimento atteso sul capitale azionario ed il grado di indebitamento, posto anche che il livello di rischio di investimento del capitale azionario cresce all'aumentare dell'indebitamento.

<sup>4</sup> Come meglio spiegato sotto il profilo dell'economia aziendale nel successivo paragrafo 2. In via estremamente sintetica, si rammenta come studi economici successivi ed integrativi rispetto alle teorie di Modigliani e Miller abbiano rilevato come la scelta del grado di "*leverage*" (dunque, l'individuazione della "struttura finanziaria ottimale") - assunto un certo livello di tassazione sul reddito ed ammessa la piena deducibilità del costo del debito a fronte dell'indeducibilità della distribuzione dei dividendi - sia connessa alla specifica redditività degli investimenti aziendali, al rischio dei medesimi investimenti, all'entità dei costi di transazione connessi alla sostituibilità tra capitale e debito ed alle esigenze di controllo del capitale azionario. In specie, alle variazioni del grado di indebitamento e, quindi, del rapporto tra capitale investito e capitale proprio, è collegata la così detta "leva finanziaria", che è il meccanismo mediante il quale l'impresa aumenta il proprio indebitamento al fine di ottenere il miglioramento della propria redditività netta, ossia un più elevato saggio di remunerazione del capitale proprio. Il ricorso a mezzi finanziari di terzi, infatti, determina variazioni della redditività del capitale proprio (così detto "ROE" *Return On Equity*), che possono essere positive o negative a seconda della relazione che si instaura

## ***1.2 Impostazione dello studio: l'indebitamento dell'impresa, dall'economia aziendale un'indagine sulle norme tributarie che condizionano la struttura finanziaria dell'impresa***

Dato che l'esistenza dell'ordinamento tributario - in particolare, del regime di tassazione del reddito - costituisce un fattore rilevante nella formazione della struttura finanziaria delle imprese, il presente studio è stato orientato all'analisi delle modalità con cui la normativa fiscale sul reddito tratti la condizione di indebitamento dell'impresa.

Gli aspetti economici e aziendalistici non costituiscono l'oggetto della ricerca giuridica, ciononostante sono assunti quale utile "base di partenza" rappresentando una visuale del fenomeno rispetto a cui l'impianto normativo tributario pare, allo stesso tempo, esserne (con)causa e strumento correttivo e del quale si è ritenuto d'interesse verificarne la coerenza sia con i principi generali dell'ordinamento sia con le conclusioni sul tema raggiunte nelle scienze aziendali.

---

tra la redditività del capitale investito (così detto "ROI" *Return on Investment*) e il costo (percentuale) del capitale di terzi (così detto "ROD" *Return on Debt*). In particolare, l'effetto "leva" è positivo se il saggio medio degli interessi pagati sui mezzi finanziari di terzi è inferiore all'indice di redditività del capitale investito: ne consegue che, dal punto di vista economico, l'indebitamento ha effetti positivi fino a quando permane il predetto rapporto. Nella vasta letteratura economica e finanziaria sul tema si rinvia, *inter alia*, alle opere di M.H. MILLER, 1977, *Debt and taxes*, The Journal of Finance, Vol. 32, No. 2, May 1977, p. 261 ss.; A.S. ROSS., *The determination of financial structure: the incentive signalling approach*, The Bell Journal of Economics, No. 8, spring 1977, p. 23 ss.; E. LELAND - H. PYLE, *Information asymmetries, financial structure and financial intermediation*, The Journal of finance, Vol. 32, No. 2, May 1977, p. 371 ss.; S. MYERS, *The capital structure puzzle*, The Journal of finance, Vol. 39, No. 3, July 1984, p. 575 ss.; M. HARRIS - A. RAVIV, *Corporate control contests and the capital structure*, Journal of Financial Economics, Vol. 20, 1988, p. 55-86; F. WESTON, *What M e M have wrought*, Financial Management No. 18, summer 1989. Al riguardo, utili riferimenti esplicativi e bibliografici dell'evoluzione della teoria economica sul rapporto tra debito e capitale sono contenuti negli scritti di D. VENANZI, *La scelta della struttura finanziaria. Teoria ed evidenza empirica*, Torino, 1999; G. TAGLIAVINI (a cura di), *Il costo e la sostenibilità del debito*, Venezia, 2008; G. BRUNETTI - V. CODA - F. FAVOTTO (a cura di), *Analisi, previsioni, simulazioni economico-finanziarie d'impresa*, Milano, 1984.

Lo studio prende, quindi, le mosse dalla nozione economico-aziendalistica di indebitamento come raccolta di risorse finanziarie alternativa e complementare al conferimento di capitale di rischio.

In particolare, si è ritenuto opportuno verificare se sia possibile predeterminare una combinazione ottima tra debito e capitale, così da poter valutare – una volta focalizzata l’analisi sul piano giuridico-tributario – da un lato, come il distinto trattamento fiscale riservato alla remunerazione del primo rispetto al secondo possa incidervi e, dall’altro lato, se lo stesso trattamento risulti comunque coerente con quanto osservato sotto il profilo economico-aziendalistico (Capitolo 2).

Storicamente, infatti, nel nostro Paese (ma non solo) la remunerazione - e, quindi, per converso, anche la raccolta - del capitale di debito ha ricevuto un trattamento fiscale maggiormente favorevole rispetto a quella del capitale di rischio<sup>5</sup>, consentendo la deducibilità, in linea generale, degli interessi passivi a fronte dell’irrelevanza, ai fini reddituali per le imprese, della distribuzione dell’utile.

Tuttavia, una diversa considerazione del trattamento del debito (o, meglio, in senso più ampio, della condizione di indebitamento) è apparsa dalla seconda metà degli anni Novanta, laddove nell’ambito della così detta “Riforma Visco”, per effetto del regime della *Dual Income Tax* (“DIT”), fu per la prima volta effettivamente considerato, anche sotto il profilo tributario, il rapporto tra passività finanziarie e capitale, introducendo una misura di natura “correttiva” alla ricerca di una maggiore neutralità tra le due fonti di finanziamento.

Si è trattato di un approccio innovativo della legislazione fiscale, in quanto la normativa sulla tassazione sul reddito risultava così rivolta anche al carattere patrimoniale dell’impresa – ossia alla struttura finanziaria aziendale – e non soltanto al concorso degli elementi economici nella formazione del risultato imponibile.

---

<sup>5</sup> Circostanza, questa che – unitamente ad altre condizioni, tra le quali non ultimo lo scarso sviluppo del mercato dei capitali – ha comportato un diffuso fenomeno di “sottocapitalizzazione” delle imprese in Italia.



In seguito, profonde modifiche nell'impianto normativo delle imposte sul reddito hanno interessato il trattamento del debito ed il rapporto con i mezzi propri, dapprima mediante l'abolizione del regime "premiante" della capitalizzazione della DIT a favore di sistemi di contenimento del debito del tipo *Thin Capitalization Rule* ("Thincap") - per effetto della così detta "Riforma Tremonti" - e in seguito, anche al fine di semplificare il complesso (quanto inefficace sul piano economico) suddetto sistema, tramite meccanismi forfetari di limitazione della deducibilità del costo del debito, fondati su parametri di tipo economico-reddituale come il *Risultato Operativo Lordo* (ROL), introdotti con la legge 24 dicembre 2007, n. 244 (Legge Finanziaria per il 2008).

Infine, dopo alcuni tentativi di natura temporanea, con il decreto legge 6 dicembre 2011, n. 201 (così detto "Salva-Italia") è stata reintrodotta a regime nell'ordinamento tributario una nuova misura correttiva per l'incentivazione alla capitalizzazione e la ricerca della neutralità di trattamento tra debito e capitale nel sistema della tassazione diretta, adottando un modello di riconoscimento dell'interesse "nozionale" riferibile ai mezzi propri impiegati nell'azienda ai fini della formazione della base imponibile del reddito d'impresa (*Aiuto alla Crescita Economica*, "ACE").

Tutto ciò posto, al fine di analizzare organicamente l'oggetto della ricerca, si ritiene opportuno, in primo luogo, procedere all'inquadramento del costo del debito nel concorso alla formazione del reddito imponibile, ponendo attenzione sia al rapporto con le definizioni proprie dell'economia aziendale sia alla conformità ai principi costituzionali in materia di tassazione del reddito (Capitolo 3).

In secondo luogo, si concentrerà, invece, l'attenzione sui sistemi introdotti nel corso del tempo nel regime dell'imposizione del reddito d'impresa, orientati a riequilibrare il trattamento fiscale riservato alle due fonti di finanziamento - ossia a contribuire ad una maggiore neutralità, sotto il profilo fiscale, del ricorso al debito e al capitale - verificandone la conformità e la coerenza con i risultati raggiunti nel campo delle scienze economiche e aziendali (Capitolo 4).

## **2. L'INDEBITAMENTO NELL'ECONOMIA AZIENDALE: RACCOLTA DI RISORSE FINANZIARIE TRA DEBITO E CAPITALE**

Il presente studio del trattamento fiscale del debito contratto nell'esercizio di un'attività di impresa inizia dall'osservazione del fenomeno economico e aziendalistico della raccolta di risorse finanziarie a titolo di credito, a cui l'ordinamento giuridico dedica disposizioni specifiche al fine di inquadrarne la funzione economico-sociale e di regolarne il funzionamento<sup>6</sup>.

Per analizzare le modalità e gli effetti con cui la tassazione sul reddito incide sulla condizione di detto indebitamento, si ritiene utile porsi, in chiave prodromica, nella prospettiva propria dell'economia aziendale, in quanto scienza impegnata nello studio della fisiologia dell'impresa e della sua esistenza dinamica sul mercato.

### ***2.1 La raccolta di risorse finanziarie come atto fisiologico della gestione aziendale***

Come affermato nelle premesse, ogni attività d'impresa - *rectius*, più generalmente, ogni "attività economica" - necessita, sia nella costituzione dell'originario complesso aziendale sia in ogni successivo momento, di risorse finanziarie per il sostenimento e il regolamento monetario di una somma più o meno elevata e variabile di costi, economicamente contrapponibili ai ricavi che potranno avere realizzo futuro.

Ciò costituisce il "fabbisogno finanziario" della gestione (o "fabbisogno di capitale") che, nei singoli momenti di vita dell'impresa, dopo il suo avvio, se

---

<sup>6</sup> Come noto, non esiste un "sistema definito" di norme dedicate alla regolazione della raccolta di risorse finanziarie da parte delle imprese, le quali si avvalgono liberamente delle varie forme contrattuali conformi al codice civile e alle leggi speciali, ottemperando agli obblighi informativi e regolamentari attinenti alla rappresentazione

in parte può essere soddisfatto con i mezzi di pagamento originati dai ricavi d'esercizio, richiede per il resto l'impiego di altri mezzi monetari, ad integrazione dei primi.

I mezzi necessari per attuare il processo economico della produzione e della vendita, che complessivamente possono essere vincolati nell'azienda sotto diverse forme e a distinto titolo, riflettono, pertanto, il “fabbisogno di capitale” in senso ampio e costituiscono la “struttura finanziaria” dell'azienda<sup>7</sup>.

Tali risorse debbono considerarsi come fattore produttivo *sui generis*, il cui bisogno sorge dal tempo intercorrente tra il sostenimento dei costi<sup>8</sup> e la monetizzazione dei ricavi della produzione, quando e nei limiti in cui questo determina un fabbisogno monetario che non può essere garantito autonomamente dal ciclo di gestione<sup>9</sup>.

Il così detto “costo del capitale” può perciò essere definito in senso economico-aziendalistico come il “costo-opportunità” della struttura finanziaria, commisurato a questo intervallo temporale fisiologicamente provocato dalla gestione aziendale<sup>10</sup>.

Lo studio della struttura finanziaria aziendale non può, quindi, prescindere dall'analisi del costo del capitale, il quale trova diversa corrispondenza in ragione della differente forma giuridica con cui le risorse finanziarie sono impiegate nell'azienda, se a titolo di “capitale proprio” (*equity* o “capitale di conferimento”) ovvero a titolo di debito.

---

contabile ed alle altre norme di c.d. *regulatory compliance* eventualmente previste.

<sup>7</sup> Cfr. P. ONIDA, *Economia d'azienda*, Torino, 1965, p. 391.

<sup>8</sup> Può trattarsi, indifferentemente, di costi di struttura come l'acquisto di beni strumentali oppure di spese correnti, come gli stipendi dovuti al personale impiegato.

<sup>9</sup> Tale considerazione, per quanto generica, risulta applicabile a tutte le realtà imprenditoriali. Come noto, tuttavia, specifiche peculiarità in merito alla *consecutio logica* del realizzo dei ricavi rispetto al sostenimento dei costi si presentano nelle imprese bancarie e di assicurazione; sul punto cfr. U. CAPRARA, *La Banca. Principi di economia delle aziende di credito*, Milano, 1954, p. 422; G. DELL'AMORE, *La struttura delle aziende di credito*, Milano, 1967, p. 84; P.E. CASSANDRO, *Le gestioni assicuratrici*, Torino, 1963, p. 106.

<sup>10</sup> Cfr. P. ONIDA, *Economia d'azienda*, cit. p. 392.

## **2.2 La struttura finanziaria aziendale nelle relazioni tra capitale, debito e investimenti per l'impresa**

### **2.2.1 Convenienza economica ed onerosità del capitale e del debito**

La differente onerosità del capitale proprio rispetto al debito condiziona la combinazione di mezzi necessari alla formazione della struttura finanziaria aziendale. Sebbene in forma ed in tempi diversi, infatti, sia la remunerazione del capitale sia la remunerazione del debito comportano una redistribuzione delle risorse aziendali risultanti dall'esercizio dell'attività d'impresa.

In specie, come noto:

- il costo del capitale di conferimento corrisponde agli utili distribuibili attesi dai soggetti sottoscrittori del capitale di rischio (generalmente *pro quota* sotto forma di dividendi). L'importo è rappresentato dall'incremento (ove esistente e positivo) del patrimonio netto aziendale per effetto della gestione nella frazione temporale convenzionalmente assunta dall'impresa (l'"esercizio")<sup>11</sup>, nella misura in cui non risulti soggetta, in base alla tipologia di contratto sociale che vincola i sottoscrittori, ad una specifica disciplina del capitale o delle riserve<sup>12</sup>.

---

<sup>11</sup> E' la definizione di G. ZAPPA, *Il reddito d'impresa. Scritture doppie, conti e bilanci di aziende commerciali*, II ed., Milano, 1937, p. 279 ss.

<sup>12</sup> La porzione incrementale del patrimonio netto risultante di volta in volta dalla gestione al termine di ciascun esercizio si differenzia in modo essenziale dalle componenti del capitale sociale e delle riserve sotto il profilo civilistico. Per un verso, infatti, il campo di applicazione dell'utile "distribuibile", in quanto entità residuale, risulta potenzialmente illimitato, dato che l'ammontare complessivo dei valori ad esso sottoposti dipende unicamente dai risultati della gestione. Per altro verso - fatta eccezione per l'ipotesi di impresa individuale - la ripartizione di tale entità tra i soggetti sottoscrittori del capitale di rischio è subordinata alla regolamentazione imposta, *in primis*, dalla legge, a seconda del modello societario adottato e, *in secundis*, dal contratto sociale. In particolare, mentre nelle società di persone il sorgere del diritto di credito dei soci nei confronti della società, a ottenere la parte di utile corrispondente alla propria partecipazione ai guadagni dell'impresa, origina (salvo patto contrario) fin dal momento dell'approvazione del relativo bilancio (*ex* articolo 2262 del codice civile), nelle società di capitali l'individuazione dell'utile distribuibile in sede di approvazione del bilancio è sì presupposto necessario, ma non di per sé sufficiente, essendo a tal fine richiesta un'ulteriore decisione della collettività dei soci con cui ne è stabilita la disposizione e l'eventuale distribuzione sotto forma di dividendi (*ex* articolo 2433, comma 1 e 2478-bis, comma 3, del codice civile); nella dottrina civilistica, su tutti cfr. F. GALGANO, *La*

In quanto frazione del risultato della gestione, sotto il profilo aziendalistico, i dividendi mantengono i caratteri propri del reddito: si tratta, perciò, di un valore differenziale, poiché scaturisce dalla differenza tra ricavi totali e costi totali; astratto, dal momento che non risulta riferibile direttamente a specifiche poste dell'attivo, bensì all'investimento diffuso nel complesso delle attività; aleatorio, poiché sottoposto al rischio generico d'impresa; incerto nella determinazione, dato che discende da un processo a cui concorrono valutazioni e stime<sup>13</sup>;

- il costo del capitale di debito, invece, è determinato sulla base di un prezzo contrattualmente prestabilito (il saggio d'interesse) ed è identificabile nel corrispettivo dovuto in cambio della disponibilità di risorse finanziarie preventivamente quantificate<sup>14</sup>. Il carattere distintivo di detto corrispettivo consiste nella correlazione con il tempo intercorrente tra l'accensione e l'estinzione del debito contratto nei confronti dei soggetti finanziatori<sup>15</sup>.

---

*distribuzione degli utili ai soci*, in "Trattato di diritto civile", Vol. IV, Le società in genere. Le società di persone e le società di capitali, Padova, 2010, p. 181 ss.; B. LIBONATI, *Formazione del bilancio e destinazione degli utili*, Napoli, 1978, p. 260 ss.; G. FERRI JR, *Patrimonio, capitale e bilancio*, in AA.VV., "Diritto delle società di capitali", Milano, 2003, p. 20 ss.

<sup>13</sup> Le caratteristiche del reddito discendono dalle proposizioni proprie della concezione quantitativo-monetaria del capitale ed ai successivi sviluppi teorici mossi dall'opera di G. ZAPPA, *Il reddito d'impresa. Scritture doppie, conti e bilanci di aziende commerciali*, cit., la cui esplicazione è ampiamente trattata nel testo di D. AMODEO, *Ragioneria generale delle imprese*, Napoli, 1965, p. 216 ss.

<sup>14</sup> Ovvero, ad ogni modo, quantificabili in base alla regolamentazione contrattuale.

<sup>15</sup> Per comprendere la rilevanza del carattere temporale del costo del capitale di debito, è opportuno far riferimento all'inquadramento giuridico della nozione di "interesse", che è considerato appartenere alla categoria dei frutti civili di cui all'articolo 820 del codice civile, tali essendo "*quelli che si ritraggono dalla cosa come corrispettivo del godimento che altri ne abbia*". Ai sensi del successivo articolo 821 del codice civile "*i frutti civili si acquistano giorno per giorno in ragione della durata*" del rapporto che li produce. Si tratta, in specie, di una qualificazione coerente con la tradizione romanistica che contemplava l'*aes alienum* di cui il debitore ha godimento in cambio, naturalmente, di un corrispettivo; in tal senso, cfr. E. SIMONETTO, *Interessi (diritto civile)*, in Enciclopedia Giuridica Treccani, Vol. XVII, Roma, 1989, p. 2 ss. Come rilevato nella dottrina civilistica, con la norma di cui all'articolo 820 del codice civile il legislatore ha inteso parificare, sotto detto profilo, i capitali monetari ai capitali immobiliari fruibili in godimento; ne consegue che il "*godimento del capitale è una prestazione in senso tecnico-giuridico a cui corrisponde un arricchimento giuridico-economico del debitore*"; cfr. M. FRAGALI, *Finanziamento (diritto*

Nell'economia dell'azienda si tratta, perciò, della remunerazione di un fattore della produzione che concorre alla determinazione del risultato della gestione e che, quindi, logicamente e proceduralmente si colloca "a monte" rispetto all'individuazione del costo del capitale di conferimento. Contrariamente a quest'ultimo, inoltre, gli interessi dovuti ai finanziatori non presentano né natura differenziale né caratteri di astrattezza, incertezza e aleatorietà<sup>16</sup>, sebbene quest'ultima condizione non sia del tutto esclusa in ragione dell'ineliminabile rischio che accompagna l'attività d'impresa e che, pur dinanzi alle garanzie assicurate dalla legge ovvero dagli accordi tra le parti, involge anche i creditori.

In ogni caso, il finanziamento dell'azienda pone sempre di fronte, pur secondo un titolo e una forma assai diversi, due parti distinte – l'azienda bisognosa di provviste finanziarie e i finanziatori (persone o enti disposti a vincolarsi nel contratto di società sottoscrivendone titoli rappresentativi del capitale ovvero ad accordarvi disponibilità liquide a titolo di mutuo, credito di conto o cambiario *etc.*) – aventi non solo interessi contrapposti, ma anche esigenze e tendenze non sempre in tutto concordanti, che la negoziazione deve conciliare per giungere a conclusione positiva<sup>17</sup>.

Naturalmente tale negoziazione ruota attorno all'interesse, da parte dei

---

*privato*), in Enciclopedia del Diritto, Vol. XVII, Milano, 1968, p. 605 ss.; cfr. anche M. LIBERTINI, *Interessi*, Enciclopedia del Diritto, Vol. XXII, Milano, 1972, p. 124 ss. L'interesse è, peraltro, considerato come "il contenuto della prestazione oggetto di un'obbligazione accessoria ad altra di cose fungibili della stessa specie, che sorge periodicamente nel tempo in cui esiste l'obbligazione principale"; cfr. G. MARINETTI, *Interessi (diritto civile)*, in "Novissimo Digesto", Vol. VIII, Torino, 1962, p. 858 ss. Al pari degli altri frutti civili, quindi, l'interesse risulta legato alla "cosa madre" (il denaro concesso a prestito) da un rapporto di derivazione indiretta, "consistendo in un corrispettivo la cui fonte immediata è costituita dall'obbligo di corrisponderli assunto da un soggetto cui è stato attribuito il godimento della cosa madre"; cfr. G. CIAN - A. TRABUCCHI, *Commentario breve al codice civile*, Padova, 2007, p. 789; P. BARCELLONA, *Frutti (diritto civile)*, Enciclopedia del Diritto, Vol. XVIII, Milano, 1969, p. 205 ss. Sotto il profilo civilistico, dunque, il costo del debito riflette una forma di corrispettivo che matura *pro rata temporis*, in misura corrispondente all'ammontare del capitale messo a disposizione e che si rende dovuta in base alle scadenze convenzionalmente pattuite.

<sup>16</sup> In quanto, evidentemente, la remunerazione del debito è generalmente prestabilita nell'*an*, nel *quantum* e nel *quando* sulla base delle disposizioni contrattuali; cfr. C. CARAMIELLO, *Ragioneria generale e applicata*, Milano, 1996, p. 5 ss.

finanziatori, di ottenere il più alto frutto possibile per dati rischi e vincoli sul capitale investito e, da parte dell'impresa, di limitare, al contrario, quest'ultimo stipulando elastiche condizioni di remunerazione e di rimborso<sup>18</sup>.

La contrapposizione di questi interessi deve trovare conciliazione, nell'economia dell'impresa, nelle decisioni sugli investimenti (da cui origina il fabbisogno finanziario), che caratterizzano la struttura patrimoniale dell'azienda sotto il profilo quantitativo e qualitativo. In altri termini, la domanda di capitale da parte dell'azienda può con successo incontrare l'offerta da parte dei finanziatori qualora gli investimenti pianificati prospettino un soddisfacente ritorno del capitale investito, sia sotto forma di dividendi attesi sia sotto forma di interessi che dovranno essere corrisposti.

Nella prospettiva dell'azienda intesa come organismo economico atto alla raccolta ed all'organizzazione di risorse per la produzione di ricchezza ed alla conseguente ridistribuzione dei relativi frutti – pure secondo modalità e con vincoli diversi – è sorta, quindi, l'esigenza di verificare quale rapporto tra le due forme di raccolta consentisse di ottimizzare la struttura finanziaria aziendale, consentendo di massimizzare la convenienza delle decisioni economiche sia per l'impresa sia per i soggetti chiamati a fornirle risorse finanziarie.

L'interrogativo è stato oggetto di profonda analisi nell'economia aziendale, la quale si è posta quale bivalente punto di partenza, da un lato, la complessa

---

<sup>17</sup> Cfr. P. ONIDA, *Economia d'azienda*, cit. p. 431.

<sup>18</sup> Ciò, invero, vale tanto per il finanziamento acquisito a titolo di capitale di credito quanto per il finanziamento acquisito a titolo di capitale di conferimento: difatti, sebbene *prima facie* l'interesse dei soggetti che conferiscono capitale di rischio possa coincidere con quello dell'impresa – rappresentato dalla massimizzazione del profitto – sotto il profilo economico-aziendalistico (prima ancora che sotto quello giuridico) può individuarsi un distinto e contrapposto interesse aziendale, finalizzato a trattenere gli utili prodotti allo scopo di garantire il maggior "autofinanziamento" possibile, così da coprire i fabbisogni finanziari minimizzando il ricorso al prestito oneroso del capitale del credito. Detta distinzione di interessi si accentua, in modo particolare, nelle grandi società a capitale diffuso (*public companies*), nell'economia delle quali la remunerazione del capitale di rischio conferito dai soci può essere assimilata ad un vero e proprio "onere" della gestione; cfr. R. ARGENZIANO, *Il finanziamento delle imprese industriali*, Milano, 1963, p. 323 ss.; conformemente, sul medesimo argomento, cfr. L. D'ALESSANDRO, *Autofinanziamento d'impresa e sua importanza nell'economia moderna*, Roma,

organizzazione degli investimenti dell'impresa e gli ineluttabili caratteri di variabilità imposti dal mercato al fabbisogno di capitale; dall'altro, la struttura del complessivo finanziamento ottenibile attingendo alle varie fonti e negoziando diverse condizioni.

Il fine di tale indagine consisteva - nei presupposti - nella possibilità di prestabilire una struttura finanziaria "ottima" dell'azienda individuando, in base ad ogni investimento, la forma più opportuna del fabbisogno di capitale, mediante il ricorso al debito piuttosto che al capitale di conferimento<sup>19</sup>.

### 2.2.2 *Relazioni tra risorse finanziarie e investimenti*

La ricerca sulla struttura finanziaria ottima di un determinato complesso aziendale ha tratto spunto dall'analisi degli investimenti e dalla possibilità di considerarne distintamente la remuneratività, così da associarvi una specifica forma di finanziamento a fronte del relativo fabbisogno di capitale.

In specie, ci si è chiesti se fosse possibile - tanto in teoria quanto sotto il profilo operativo - instaurare relazioni biunivoche tra specifici investimenti e diverse forme di raccolta di risorse finanziarie.

Un'eventuale soluzione positiva alla questione avrebbe, infatti, consentito di predeterminare la copertura di ogni impiego di capitale con una corrispondente forma di finanziamento e, per l'effetto, di stabilire una corretta ripartizione tra il ricorso al capitale di rischio e il ricorso al debito.

*In primis*, la relazione che più frequentemente si è creduto di poter individuare è stata quella fondata sulla così detta "frequenza del rigiro" di un dato investimento, da un lato, e sulla durata del vincolo e sul costo del finanziamento, dall'altro. In specie, è stato sovente ritenuto che gli investimenti "a lento rigiro" dovessero essere sostenuti mediante finanziamenti con il vincolo di capitale (o, al più, di credito di lunga

---

1962; T. BIANCHI, *L'autofinanziamento*, Milano, 1963.

<sup>19</sup> A. AMADUZZI, *L'azienda nel suo sistema e nell'ordine delle sue rilevazioni*, Torino, 1963, p. 208 ss.



scadenza), mentre quelli “a rapido rigiro” dovessero essere coperti mediante il finanziamento con il vincolo di credito a breve scadenza<sup>20</sup>.

*In secundis*, si affermava anche che la convenienza di negoziare determinate condizioni di finanziamento dovesse essere giudicata in funzione della redditività dell'investimento che esso è destinato a coprire.

La scienza aziendale, tuttavia, ha negato la validità di entrambe queste relazioni<sup>21</sup>.

In primo luogo, il vizio della prima delle suddette assunzioni consiste nella confusione – sovente indotta dalla prassi operativa – tra fabbisogno durevole e capitale fisso, da un lato, e tra fabbisogno temporaneo e capitale circolante dall'altro: ciò ha determinato l'errata convinzione che la parte durevole del complessivo fabbisogno finanziario sia determinata dagli investimenti a “lento rigiro” (capitale fisso) e la parte temporanea sia determinata dagli investimenti a “rapido rigiro” (capitale circolante). Invece, ben possono taluni investimenti a “lento rigiro”, rientranti nel novero dei capitali fissi, concorrere a formare un fabbisogno finanziario temporaneo e variabile, come, ad esempio, accade nelle aziende in espansione laddove la politica di investimenti richiede l'acquisto frequente di immobilizzazioni tecniche (in questo caso la variabilità e la temporaneità del fabbisogno finanziario tenderà ad aumentare quanto maggiore si presenterà negli anni la necessità di rinnovi) ovvero nel caso di talune immobilizzazioni tecniche immateriali (i così detti “*intangible*”), per natura ad alto grado di obsolescenza e non rinnovabili.

Viceversa, investimenti a “rapido rigiro”, rientranti nella classe del capitale

---

<sup>20</sup> Per una ricostruzione generale della teoria che associava specifiche forme di finanziamento a singoli investimenti in ragione della stimata velocità di monetizzazione, cfr. S. PEZZOLI (a cura di), *Lineamenti di economia aziendale*, Padova, 1994, p. 184 ss.

<sup>21</sup> Cfr. P. CAPALDO, *Capitale proprio e capitale di credito nel finanziamento dell'impresa*, Milano, 1967, p. 4 ss., il quale nella ricostruzione teorica addebita le sperimentazioni sulle suddette relazioni “*a superficiali interpretazioni di certe prassi operative degli Istituti di credito e di qualche regolarità che talora si riscontra nei bilanci*”; inter alios cfr. U. CAPRARA, *L'economia dei finanziamenti d'impresa. Rilevi e commenti*, Il Risparmio n. 4/1966, p. 516; cfr. A. AMADUZZI, *L'azienda nel suo sistema e nell'ordine delle sue rilevazioni*, cit., p. 210; P. ONIDA, *Economia d'azienda*, cit. p. 384; U. DE DOMINICIS, *Lezioni di ragioneria generale*, Bologna, 1969, p. 54 ss.

circolante, possono determinare (per una parte significativamente considerevole) un fabbisogno durevole di capitale, come avviene nel caso di aziende che hanno necessità di mantenere ampie scorte di materie prime o di prodotti finiti oppure fisiologicamente portate da esigenze commerciali e da condizioni specifiche del proprio settore a concedere un ampio margine temporale alla clientela nella riscossione dei propri crediti<sup>22</sup>.

In secondo luogo, anche la relazione fondata sul raffronto tra la redditività di un dato investimento e il costo del relativo finanziamento non può essere universalmente accettata, in quanto la predeterminazione del reddito prodotto da uno specifico investimento, avulso dagli effetti della gestione complessivamente considerata, risulta sovente ardua e scarsamente attendibile.

D'altro canto, anche l'onerosità di un individuato fabbisogno finanziario difficilmente può essere determinata *ex se*, poiché le condizioni di negoziazione di ogni provvista di capitale debbono comunque tener conto di precedenti negoziazioni che influenzano la struttura finanziaria aziendale esistente<sup>23</sup>. Difatti, sul costo di una data disponibilità di capitale - a fronte di un ipotetico specifico investimento da realizzare - non può non incidere la valutazione circa l'impatto del nuovo finanziamento da acquisire sulla posizione finanziaria della società e, conseguentemente, la sua rilevanza sugli ulteriori successivi ricorsi al credito<sup>24</sup>.

---

<sup>22</sup> Cfr. P. ONIDA, *Economia d'azienda*, cit. p. 438; P. CAPALDO, *Capitale proprio e capitale di credito nel finanziamento dell'impresa*, cit. p. 6. Quest'ultimo Autore, peraltro, sottolinea come "rigettando la relazione in esame, non intendiamo sostenere che la velocità di rigiro degli investimenti non abbia rilevanza nel comporre la struttura finanziaria dell'impresa. Al contrario, la velocità di rigiro degli investimenti è conoscenza non trascurabile a questi effetti, non in quanto [...] possa avere significativo rilievo nella scelta della durata del vincolo dei finanziamenti ma perché concorre a configurare, sotto certi aspetti, il rischio dell'impresa che, a sua volta, ha grande importanza nella scelta e nella coordinazione delle varie forme di finanziamento".

<sup>23</sup> Ciò, effettivamente, vale sia nel ricorso al capitale di credito sia nel ricorso al capitale di rischio, ove si consideri la valutazione necessaria al momento del conferimento e della sottoscrizione del capitale, determinando un eventuale sovrapprezzo che tenga conto del capitale preesistente già investito nell'impresa e dell'avviamento nel frattempo acquisito.

<sup>24</sup> Tra i primi ad osservare come il costo di un determinato finanziamento non sia predeterminabile nell'economia dell'azienda, ma dipenda "più o meno strettamente dalle condizioni di altri finanziamenti esistenti, negoziati simultaneamente o in tempi successivi" fu G. ZAPPA, *Le produzioni nell'economia delle imprese*, Tomo II, Milano, 1957, p. 768-769. Più

Sebbene un'osservazione empirica superficiale sembrasse, quindi, suggerire l'esistenza di relazioni biunivoche tra determinati investimenti - con corrispondenti fabbisogni di capitale - e specifiche forme di raccolta di risorse finanziarie, un'analisi più approfondita - fondata sulla considerazione dell'azienda come universalità complessa di beni e di rapporti giuridici costantemente sollecitata dal mercato - ha svelato, invece, come fosse inesatto l'oggetto stesso di tale indagine.

La ricerca di tali relazioni, in specie, tendeva a trascurare due fattori di particolare rilevanza: anzitutto, l'esistenza - nell'ambito dei diversi finanziamenti ed impieghi - di numerosi e rilevanti vincoli di complementarità ed interdipendenza economica e patrimoniale, ritraibili non tanto dall'analisi dei singoli investimenti quanto, piuttosto, da una visione unitaria dell'impresa, volta ad indagarne la redditività (per l'imprenditore) ed il rischio (per l'imprenditore medesimo e per gli altri *stakeholder*) complessivi. La scienza aziendale ha rilevato come, ad esempio, quand'anche in occasione di notevoli investimenti in immobilizzazioni tecniche (l'ampliamento dei locali dell'impresa, la costruzione di nuovi impianti *etc.*), l'impresa ricorra sovente all'aumento di capitale ovvero all'emissione di un prestito obbligazionario o all'assunzione di un mutuo per un importo corrispondente ai relativi costi strutturali, ciò non possa in realtà legittimare la convinzione che tali investimenti debbano necessariamente essere coperti con forme di finanziamento a medio-lungo termine, né - tanto meno - suggerire in base al tipo di investimento in quale misura

---

specificamente cfr. G. CASTELLINO, *Problematica del finanziamento delle imprese*, Torino, 1967, p. 65-67, sottolineava come "conviene rilevare, ancora, che l'onere conseguente ad un singolo finanziamento, o il risparmio conseguente alla sua estinzione, trova la sua propria misura non già nel costo ad esso imputabile, ma nella variazione positiva o negativa che ogni finanziamento aggiunto o sottratto provoca nel costo complessivo dei finanziamenti. L'assunzione o l'estinzione di singoli finanziamenti possono, infatti, esercitare più o meno vaste ripercussioni sui costi di quelli già in essere o che rimangono in vita. Può darsi, per esempio, che un aumento di capitale proprio procuri all'impresa più vantaggiose condizioni di accesso al credito bancario; o che l'assunzione di un mutuo a lungo termine, massime se assistito da garanzie reali, ne rincari il prezzo; o che l'espansione dei debiti mercantili induca i fornitori a pretendere una copertura cambiaria, più onerosa delle obbligazioni informali; non è improbabile, per contro, che una riduzione del capitale proprio provochi una lievitazione nel costo dei crediti a breve scadenza, mentre il rimborso di una facilitazione bancaria può determinare un miglioramento nelle condizioni di fido praticate da altre banche o da fornitori".

ricorrere al capitale proprio e al capitale di terzi.

Tali valutazioni, infatti, debbono sottendere articolati giudizi di convenienza fondati sulla configurazione della struttura del fabbisogno finanziario complessivo - come risultante in ragione delle risorse richieste per i nuovi investimenti - sulla percezione dei rischi e della redditività dell'impresa, sulla conoscenza della struttura finanziaria esistente, nonché sulla previsione degli eventuali vincoli che il ricorso a diverse forme di finanziamento potrebbe porre nell'ambito delle negoziazioni per l'approvvigionamento di capitale in futuro<sup>25</sup>.

Il secondo rilevante fattore - in qualche misura sottostimato nella ricerca di relazioni biunivoche tra capitali raccolti e specifici investimenti - è ravvisabile nelle proprietà intrinseche delle risorse finanziarie, in specie nella fungibilità pressoché assoluta del denaro all'interno del patrimonio (e del funzionamento) aziendale.

E' evidente, infatti, l'impossibilità di ricondurre ad una determinata fonte di capitale ("flusso in entrata") uno specifico impiego a cui esso è destinato ("flusso in uscita") per effetto delle decisioni aziendali, dal momento che, in concreto, ogni ingresso di risorse finanziarie può essere indistintamente diretto (in tutto o in parte) all'acquisto di determinati beni o servizi ovvero all'estinzione di una passività o, ancora, alla sostituzione di un ammontare di importo pari o inferiore di capitale altrove necessario<sup>26</sup>.

---

<sup>25</sup> Cfr. P. CAPALDO, *Capitale proprio e capitale di credito nel finanziamento dell'impresa*, cit. p. 8; cfr. anche U. DE DOMINICIS, *Le immobilizzazioni tecniche nei problemi dell'impresa*, Cuneo, 1955, p. 366, che, a questo proposito, precisava come "può così ben accadere che un'impresa effettui nuovi investimenti in concomitanza di un ampliamento dell'esposizione debitoria a breve termine, ma ciò non implica che tali investimenti siano coperti con il ricorso a tale tipo di finanziamento. Piuttosto, può significare che - considerata la complessiva situazione patrimoniale e finanziaria dell'impresa - è stato giudicato opportuno far fronte al fabbisogno pro tempore incrementando l'uso di provviste finanziarie a breve scadenza".

<sup>26</sup> In tal senso, con riferimento al funzionamento del sistema finanziario aziendale ed alle dinamiche delle risorse finanziarie nella fisiologia dell'impresa, si ritiene di particolare significatività un passo di G. ZAPPA, *Le produzioni nell'economia delle imprese*, cit., p. 766-767 - nel quale si apprezza, tra l'altro, come numerosi argomenti trattati molti decenni or sono mantengano attualità - in cui il Maestro delle scienze aziendali ammoniva come "sarebbe superfluo ripetere che i finanziamenti offrono il tanto vario ausilio del credito non a operazioni singole, e nemmeno a singoli processi, ma alla generale produzione d'impresa. La continua unità dell'economia d'impresa impone l'indagine dei bisogni finanziari di azienda e della varia convenienza di soddisfarli con un dato sistema finanziario, non rispetto a singoli elementi o a

Tale proprietà, peraltro, si riflette anche sotto il profilo reddituale nella misura in cui la riconducibilità del costo del capitale rispetto ad una data spesa non risulta possibile, quanto meno nella maggior parte delle ipotesi<sup>27</sup>.

---

*singoli momenti della produzione, ma invece rispetto alla generale gestione produttiva considerata nelle sue coerenze e nella sua continuità. L'unità della gestione economica di impresa non consente mai di affermare che le produzioni procedono dai finanziamenti o che i finanziamenti seguivano dal volgere delle produzioni. Le correlazioni, delle quali sovente si dice, tra operazioni finanziarie e processi produttivi di frequente sono irreali e non possono tradursi in concrete determinazioni di convenienza. Come supporre con fondamento che il ricavo di un prestito sia destinato a questa o a quell'operazione, a questo o a quel processo economico? Come, nell'unico fondo delle disponibilità liquide d'impresa, si potrebbero percepire consapevolmente particolari correlazioni tra alcune delle numerose fonti economiche e finanziarie delle entrate, e alcuni dei non meno numerosi fini economici e finanziari ai quali sono rivolte le uscite? Come sapere, ad esempio, se una negoziazione di vendita è attuata per devolvere il ricavo al sostenimento di un acquisto di materie, o al sostenimento di un altro costo speciale o generale di produzione, o all'estinzione di un debito, o all'accensione di un credito? Come ancora avvertire, ad esempio, se un acquisto è attuato con mezzi monetari provenienti dall'intenso succedersi delle vendite, o dall'estinzione di crediti antichi, o dall'accensione di nuovi debiti? È indubitato che alcune forme di credito sono particolarmente legate a singole operazioni o a singoli gruppi di operazioni: esempi notevoli di questi speciali collegamenti si hanno nel credito documentato rispetto a operazioni di commercio marittimo, soprattutto di importazione e di esportazione, e nelle operazioni di riporto di borsa rispetto alle posizioni speculative in titoli. Ma anche gli accennati legami particolari si dissolvono, e finanziamenti e operazioni economiche ben presto partecipano in solidale unità al generale sistema di condizioni di necessità esistente in ogni impresa validamente esercitata".* Dagli assunti così richiamati si è consolidato nella dottrina successiva il principio c.d. di "unità del bilancio", in ragione del quale la generalità degli impieghi è finanziata dal complesso dei mezzi propri e dei mezzi di terzi; in tal senso, cfr. U. DE DOMINICIS, *Lezioni di ragioneria generale*, cit., p. 54; P. ONIDA, *Economia d'azienda*, cit. p. 393 ss.; A. AMADUZZI, *L'azienda nel suo sistema e nell'ordine delle sue rilevazioni*, cit., p. 119 ss.; R.N. ANTHONY, *Contabilità e bilancio, uno schema concettuale*, Milano, 1986, p. 192.

<sup>27</sup> Una fattispecie oggetto (ancor oggi) di particolare dibattito, tanto nella letteratura quanto nella prassi economico-contabile, sotto questo profilo, è rappresentata dal caso degli oneri finanziari (tra i quali, evidentemente, rientrano gli interessi passivi su debiti) direttamente imputabili a prodotti destinati alla vendita ovvero alla costruzione o all'acquisto di beni strumentali, in presenza di così detti "finanziamenti di scopo". La tematica, di particolare complessità sotto il profilo aziendalistico, trae spunto dalla facoltà (ovvero, in determinate circostanze, dall'obbligo, come avviene nel caso dei principi contabili internazionali IAS/IFRS) di capitalizzare gli interessi passivi sui cespiti ovvero sui beni oggetto dell'attività dell'impresa al verificarsi di determinate condizioni, sinteticamente individuabili nell'ipotesi in cui: [i] i beni oggetto di acquisto o di costruzione non siano ancora pronti per l'utilizzo o per la rivendita; [ii] gli oneri siano direttamente imputabili all'acquisizione, alla costruzione o alla produzione di un bene o di un'attività che ne giustifichi la capitalizzazione; [iii] l'incremento di valore del bene, per effetto della capitalizzazione degli oneri finanziari, possa ragionevolmente comportare benefici economici futuri; [iv] gli interessi passivi siano maturati nel corso del periodo di tempo in cui è avvenuta la costruzione o la messa in opera del bene a cui si riferiscono (ai sensi di quanto previsto dall'articolo 35 della Direttiva n. 78/660 CEE del 1978 e dall'articolo 2426, comma 1, punti 1 e 9 del codice civile, per quanto concerne i principi contabili nazionali e del principio IAS/IFRS 23, paragrafo 7, per quanto concerne i principi contabili internazionali). Al riguardo, la dottrina aziendalistica non assume tuttora posizione unanime. Alcuni Autori si rifanno al concetto del "finanziamento di scopo", secondo cui gli oneri finanziari possono essere

Infatti, se ciò deve essere senz'altro escluso per definizione con riferimento alla remunerazione del capitale di rischio - in virtù del carattere differenziale, proprio del reddito dell'impresa di cui essa rappresenta una quota - anche la remunerazione del debito non può ritenersi attribuibile a specifici impieghi, se non astrattamente ed in via teorica<sup>28</sup>.

Per effetto dell'assenza di relazioni biunivoche tra fonti e impieghi, quindi, gli interessi passivi presentano in genere natura di costi generali indiretti attribuibili al funzionamento della struttura finanziaria complessiva<sup>29</sup>.

Ciò posto, la scelta circa il ricorso ad una fonte di finanziamento (capitale o debito), così come le caratteristiche di tale finanziamento (nel caso del

---

imputati ai "beni" esclusivamente se è stato stipulato un apposito contratto di finanziamento destinato alla produzione di quel determinato bene, giungendo a considerare detti oneri finanziari come "costi diretti" e ipotizzando una relazione di "causa-effetto" tra l'acquisizione o la fabbricazione del bene ed il finanziamento a cui gli interessi passivi si riferiscono; cfr. S. CORBELLÀ, *L'attribuzione degli oneri finanziari al valore delle giacenze di magazzino*, Quaderni Monografici della Rivista di Ragioneria e di Economia Aziendale, Roma, 2002, *passim*, oltre che per la bibliografia ivi citata. Altri Autori, invece, negano in ogni caso l'inesistenza di un rapporto biunivoco che legghi il finanziamento all'investimento, confermando la teoria che i flussi di mezzi finanziari che provengono tanto dal capitale proprio, quanto da quello di terzi, alimentano in modo indistinto l'intera gestione aziendale ed imputando la facoltà (o l'obbligo) di capitalizzare gli oneri *de quibus* ad una *fiction iuris* normativamente concessa; cfr. G. CAPODAGLIO, *Le valutazioni aziendali ordinarie, le immobilizzazioni*, Bologna, 1992, p. 10; M. BERGAMIN BARBATO, *Reddito imponibile e risultato economico di gestione: sancita la diversità o avvicinate le posizioni?*, in *Rassegna Tributaria* n. 5/1987, p. 387 ss.; con riferimento ai principi contabili internazionali IAS/IFRS, cfr. D.J. ALEXANDER – C. NOBES, *Financial Accounting, Il bilancio secondo i principi contabili internazionali*, Milano, 2008, p. 154 ss. Per una disamina approfondita della tematica e dei differenti orientamenti dottrinari, cfr. S. VIGNINI – L. SEMPRINI, *Oneri finanziari: imputazione o capitalizzazione?*, *Rivista di Ragioneria e di Economia Aziendale* n. 3/2010, p. 366 ss. Sotto il diverso profilo giuridico, invece, si rammenta come la "liceità" della capitalizzazione degli oneri finanziari, in presenza di date condizioni (correlazione con il bene acquistato e possibilità della patrimonializzazione sino all'entrata in funzione), sia storicamente ammessa dagli studiosi del diritto commerciale in materia di bilancio, cfr. *inter alia*, G. FERRI, *La riforma delle società per azioni secondo la legge 7 giugno 1974*, n. 216, Torino, 1975, p. 48; P.J. JAEGER, *Il bilancio di esercizio delle società per azioni*, Milano, 1980, p. 60 ss.

<sup>28</sup> Quand'anche, infatti, sia possibile una ripartizione degli interessi passivi specificamente imputabili ad un dato impiego, mediante l'utilizzo di sistemi di contabilità analitica dei costi, la ripartizione attuabile resta sempre passibile di significativi margini di soggettività, dal momento che si tratta comunque di "fattori produttivi la cui misurazione [...] può soltanto essere effettuata mediante parametri ipotetici"; cfr. G. FERRERO, *Impresa e management*, Milano, 1987, p. 33; A.M. NATI, *Costi di produzione e decisioni aziendali*, Padova, 1989, p. 41.

<sup>29</sup> Cfr. P. CAPALDO, *Reddito, capitale e bilancio di esercizio. Un'introduzione*, Milano, 1998, p. 331; G. FERRERO, *La valutazione del capitale di bilancio*, Milano, 1995, p. 105 ss.; E. SANTESSO – U. SOSTERO, *Principi contabili per il bilancio di esercizio*, Milano, 1997, p. 234.

debito, a lunga o a breve scadenza) non possono essere correttamente valutati, sotto il profilo della convenienza rispetto all'attività aziendale, esaminando isolatamente i singoli fabbisogni derivanti da specifici investimenti. Al contrario, è necessario considerare sia la complessa struttura degli investimenti aziendali e i caratteri di variabilità o di stabilità del fabbisogno complessivo di capitale, sia la struttura finanziaria già in essere, valutando la possibilità di variarne le fonti e negoziando differenti condizioni. La struttura finanziaria, infatti, non solo origina da forme di raccolta e specifiche condizioni dei mercati finanziari verosimilmente differenti per ogni momento di vita dell'impresa, ma costituisce altresì una "massa mobile" che, nel suo insieme, ricerca costantemente di adattarsi al mutevole complesso dei fabbisogni imposti dalla gestione<sup>30</sup>.

Così, anche quando si pongono esigenze di finanziamento specifiche in occasione di nuovi determinati investimenti (ad esempio, un ampio rinnovamento della struttura delle immobilizzazioni tecniche), è pur sempre l'azienda - nella sua gestione unitaria e, quindi, nel complesso dei suoi investimenti e dei suoi finanziamenti passivi, nei suoi rischi e nella sua redditività - che occorre prendere in esame, al fine di valutare correttamente l'entità, la forma e le condizioni di raccolta delle risorse finanziarie necessarie.

In altri termini, come affermato già dai Padri della scienza aziendale *"sempre, con i fondi in qualunque modo raccolti si finanziano le aziende, non singole operazioni o particolari investimenti"*<sup>31</sup>.

---

<sup>30</sup> Cfr. P. ONIDA, *Economia d'azienda*, cit. p. 432, il quale precisava anche come sia *"vano ed ingannevole considerare in astratto isolamento singoli fabbisogni per dati investimenti, sia perché ogni particolare fabbisogno può variamente comporsi con altri e concorrere a determinare in modo diverso il fabbisogno totale nei suoi caratteri di variabilità, oltre che nella sua grandezza, sia perché i singoli investimenti che concorrono a determinare i fabbisogni finanziari non potrebbero essere apprezzati nel rischio e nei frutti ad essi relativi, se non inseriti nella complessa struttura degli investimenti simultanei o successivi dell'azienda. D'altronde, sarebbe pure vano ed ingannevole pretendere di giudicare la convenienza di un dato finanziamento (per quanto riguarda sia l'entità sia le varie condizioni ad esso relative), senza porlo in relazione con gli altri finanziamenti mercé il concorso dei quali l'azienda stessa possa soddisfare il suo complessivo fabbisogno di capitale"*.

<sup>31</sup> Cfr. G. ZAPPA, *Le produzioni nell'economia delle imprese*, Tomo III, Milano, 1957, p. 565.

### 2.2.3 Rapporto tra capitale e debito e fattori condizionanti la struttura finanziaria aziendale

La necessità di considerare l'azienda come soggetto economico complesso e unitario ha svelato la difficoltà di determinarne la composizione delle fonti di finanziamento in base alla destinazione degli investimenti e, con essa, l'impossibilità di stabilire *de facto* il rapporto ottimo tra capitale proprio e debito<sup>32</sup>.

Gli studi aziendalistici, tuttavia, non si sono arrestati dinanzi a tale difficoltà, proseguendo nell'indagine delle diverse variabili sottese alle decisioni sulla struttura finanziaria dell'azienda.

Sebbene dette variabili - unite, peraltro, alla progressiva relatività della distinzione tra capitale proprio e capitale di credito<sup>33</sup> - non consentano di

---

<sup>32</sup> Cfr. P. CAPALDO, *Capitale proprio e capitale di credito nel finanziamento dell'impresa*, cit. p. 57 ss.; P. ONIDA, *Economia d'azienda*, cit. p. 451 ss.

<sup>33</sup> Senza entrare specificamente nella complessa tematica della tendenziale collimazione tra mezzi propri e mezzi di terzi, è comunque opportuno un cenno al progressivo recepimento nell'ordinamento giuridico di strumenti di investimento ibridi, la cui remunerazione risulta imputabile sia a predeterminati vincoli contrattuali sia all'andamento della gestione aziendale e la cui natura presenta caratteri propri sia del capitale di rischio sia del debito; detta tendenza, a partire dall'ideazione di strumenti di raccolta del risparmio come le azioni di risparmio e le azioni privilegiate sino ai più complessi strumenti partecipativi ovvero alle obbligazioni indicizzate (recepiti nell'ordinamento italiano nell'ambito della così detta "Riforma societaria" di cui al D.Lgs. 17 gennaio 2003, n. 6 negli articoli 2346, comma 6, e 2411 del codice civile) non solo ha infranto la "storica" netta distinzione tra passività finanziarie e mezzi propri, sotto il profilo del grado di rischio dell'investimento, ma ha significativamente mutato le possibili configurazioni della struttura finanziaria aziendale. Per una ricostruzione dell'evoluzione economica, aziendalistica e contabile sull'argomento, si rammenta il copioso panorama bibliografico; *inter alia* cfr. R. MC CORMICK - H. CREAMER, *Hybrid Corporate Securities: International Legal Aspects*, London, 1987; P. POPE - A. PUXTY, *What Is Equity? New Financial Instruments in the Interstices between the Law, Accounting and Economics*, The Modern Law Review, n. 6/1991; M.W. CLARK, *Entity Theory, Modern Capital Structure Theory, and the Distinction between Debt and Equity*, Accounting Horizons, n. 3/1993; M. CASÒ, *La classificazione degli strumenti di raccolta finanziaria: la descrizione del problema, il contenuto dello LAS 32, il caso delle azioni di risparmio, debito o patrimonio?*, Rivista dei Dottori Commercialisti n. 2/2004; M. MAFFEI, *Gli strumenti finanziari: misurazione e rappresentazione in bilancio*, Torino, 2006, *passim*; EUROPEAN FINANCIAL REPORTING ADVISORY GROUP, *Distinguishing between liability and equity*, Discussion Paper, January 2008; R. MAGLIO, *La rappresentazione degli strumenti finanziari nel bilancio dell'emittente*, Torino, 2008, *passim*. Sotto il profilo giuridico, si rammentano, su tutti, gli scritti di R. COSTI, *Strumenti finanziari partecipativi e non partecipativi*, in "Il nuovo diritto delle società" a cura di P. ABBADESSA - G.B. PORTALE, Vol. 1, Torino, 2006; C. RABITTI BEDOGNI, *Azioni, strumenti finanziari partecipativi e obbligazioni*, Diritto della banca e del mercato



addivenire ad una combinazione ottima, in senso assoluto, della struttura finanziaria dell'azienda, al fine individuare i limiti dell'indagine dei rapporti tra capitale e debito, è opportuno analizzare i fattori che influenzano il ricorso all'una o all'altra fonte di finanziamento.

La dottrina aziendalistica ha così individuato i seguenti principali fattori idonei ad incidere sulla composizione della struttura finanziaria aziendale<sup>34</sup>:

- i) in primo luogo, l'andamento del fabbisogno di capitale. L'entità dei capitali richiesti rappresenta - come agevolmente intuibile - il principale fattore condizionante la struttura finanziaria dell'azienda. Esso, tuttavia, influenza gli equilibri economici e patrimoniali dell'impresa non solo sotto il profilo quantitativo (ossia come importo complessivamente necessario per gli investimenti), ma anche negli aspetti qualitativi. In specie, assume particolare rilevanza la così detta "elasticità" delle fonti di finanziamento, intesa come capacità del complesso aziendale di ridurre gli investimenti (e quindi il fabbisogno finanziario) a parità di equilibrio economico nella gestione<sup>35</sup>. Più precisamente, il grado di

---

finanziario n. 2/2004; U. TOMBARI, *La nuova struttura finanziaria delle società per azioni*, Rivista delle società n. 5/2004; M. LAMANDINI, *Autonomia negoziale e vincoli di sistema nella emissione di strumenti finanziari da parte delle società per azioni e delle cooperative per azioni*, Banca, Borsa e Titoli di credito n. 1/2003; F. MAGLIULO, *Le categorie di azioni e strumenti finanziari nella nuova S.p.A.*, Milano, 2004, *passim*.

<sup>34</sup> In particolare, l'indagine in merito alla scelta delle fonti a cui attingere i capitali occorrenti è stata condotta da P. CAPALDO, *Capitale proprio e capitale di credito nel finanziamento dell'impresa*, cit. p. 11 e, ancor prima, da A. AMADUZZI, *Compendio di ragioneria metodologica*, Firenze, 1955, p. 123-124.

<sup>35</sup> Il grado di elasticità è risultante di numerosissimi fattori, non ultimi la tipologia di *business* dell'impresa, la forma del mercato di riferimento, la posizione competitiva occupata dall'impresa nel proprio settore, l'entità delle economie di dimensione e la relazione tra costi fissi e costi variabili. Sia lo studio sia l'osservazione empirica hanno mostrato che, a parità di altre condizioni, l'elasticità del fabbisogno appare sovente crescente quanto minore è la concorrenzialità di un dato settore, proprio in quanto si presentano maggiori possibilità di trovare proficue condizioni di gestione anche in presenza di eventuali difficoltà di vincolare ampie somme capitale. Peraltro, *"imprese operanti in settori in cui sono necessari ingenti investimenti strutturali (si pensi, a titolo esemplificativo, al settore della produzione energetica o a quello estrattivo) presentano un fabbisogno di capitale fisiologicamente rigido a causa della comprensibile difficoltà di riduzione degli investimenti mantenendo l'equilibrio economico"*. Ugualmente, *"una minore elasticità del fabbisogno di capitale è riscontrabile nelle imprese in cui i costi fissi risultano preponderanti rispetto ai costi variabili, al punto che, anche in considerazione delle differenti esigenze di rinnovo della struttura, la capacità di completare il ciclo economico e, quindi, l'esistenza dell'impresa risultano imprescindibilmente legate ad un fabbisogno di capitale costante"*. Invero, ciò potrebbe verificarsi anche per imprese in cui risultano

elasticità del fabbisogno risulta significativo al fine di distinguere il fabbisogno durevole dal fabbisogno temporaneo di capitale così da orientare la gestione finanziaria dell'impresa in guisa da evitare sia deficienze di capitale sia, all'opposto, il frequente formarsi di disponibilità di liquidità non proficuamente impiegate<sup>36</sup>;

ii) in secondo luogo, il costo ed i vincoli connessi alla raccolta di capitale.

La scelta di una data forma di finanziamento, infatti, incide non solo per il costo "nominale" del debito (tasso di interesse), ma anche per i vincoli contrattuali, imposti dai soggetti finanziatori, idonei a condizionare la struttura finanziaria e patrimoniale dell'azienda<sup>37</sup>, oltre che la *governance* della stessa impresa<sup>38</sup>. Tali condizioni rappresentano, sotto il profilo aziendalistico, elementi complementari al costo del

---

preponderanti i costi variabili, qualora l'economicità della gestione sia strettamente connessa con i volumi d'affari e, conseguentemente, con la necessità di mantenere un elevato livello di scorte; cfr. P. CAPALDO, *Capitale proprio e capitale di credito nel finanziamento dell'impresa*, cit. p. 23 ss.; cfr. anche P. ONIDA, *Economia d'azienda*, cit. p. 438 ss.

<sup>36</sup> A tal fine, nella scelta al ricorso di mezzi finanziari di terzi si suole distinguere tra "debiti di finanziamento" (ossia a lunga o media scadenza), i quali sovengono al fabbisogno finanziario consolidato e "debiti di funzionamento", che concorrono al fabbisogno finanziario corrente o d'esercizio; *amplius* cfr. S. PEZZOLI (a cura di), *Lineamenti di economia aziendale*, cit., p. 186 ss. Sotto un profilo più operativo, è opinione consolidata tanto in teoria quanto nella prassi, che il fabbisogno durevole debba essere generalmente soddisfatto mediante capitale proprio ovvero - al più - mediante il ricorso al credito a lunga scadenza, mentre il fabbisogno temporaneo dovrebbe trovare copertura nel credito a più breve termine, data la sua maggiore elasticità e dunque la maggiore idoneità ad aderire prontamente alla variabile entità di questa quota di fabbisogno; cfr. P. CAPALDO, *Capitale proprio e capitale di credito nel finanziamento dell'impresa*, cit. p. 28 ss., il quale, peraltro, precisa come "tale relazione ha comunque - naturalmente - valore di mera tendenza, in quanto astrae, tra l'altro, dalle variabili condizioni dei mercati monetari e finanziari su cui l'impresa in concreto deve negoziare i finanziamenti".

<sup>37</sup> Si pensi alle garanzie, reali o personali richieste comunemente a carico dell'imprenditore o dei soci, che potrebbero limitare o deviare, in tutto o in parte, la destinazione di talune attività come, ad esempio, i pegni ovvero le ipoteche su taluni beni, che in caso di sopravvenute difficoltà - ove escussi - potrebbero compromettere la continuità della gestione, irrigidendo enormemente il fabbisogno di capitale.

<sup>38</sup> A questo proposito, si rifletta sulle ipotesi (molto comuni) di pegno sulle azioni o quote della società a favore dell'ente finanziatore con connessa attribuzione a quest'ultimo dei diritti sociali (al verificarsi o meno di predeterminate condizioni) ovvero (meno frequentemente) alle così dette *convertible clause*, che impongono la conversione del debito in capitale previo aumento di quest'ultimo con esclusione del diritto di opzione. In tali ipotesi, la *governance* dell'impresa risulterebbe significativamente mutata e, conseguentemente, i rischi di perdita del controllo su di essa estremamente elevati. Al riguardo, *amplius*, sotto il profilo giuridico-civilistico, cfr. T. DI MARCELLO,

debito, la cui valutazione deve perciò comprendere gli oneri indiretti che fuggono dalla semplice quantificazione numeraria<sup>39</sup>; ma considerazioni analoghe valgono anche con riferimento al capitale di rischio, ove in caso di necessità di nuovi conferimenti, il soggetto economico di riferimento non abbia risorse disponibili da investire nell'impresa, essendo così costretto ad ampliarne la base sociale con riflessi ineluttabili sulla stessa *governance*<sup>40</sup>;

iii) in terzo luogo, la redditività ed il rischio dell'impresa. Come anticipato a proposito degli aspetti reddituali del fabbisogno finanziario<sup>41</sup>, dal punto di vista dei soggetti che apportano capitale di rischio, la remuneratività attesa rappresenta condizione primaria per l'adesione a tale forma di raccolta. D'altronde, essa costituisce allo stesso tempo primaria garanzia anche per i soggetti che apportano capitale di debito, in quanto indice della capacità dell'impresa di produrre ricchezza e, conseguentemente, di far fronte autonomamente ai propri impegni finanziari<sup>42</sup>. Peraltro, rileva il rischio dell'impresa ossia la possibilità, per coloro che la sostengono finanziariamente, di perdere l'investimento

---

*Flussi di risorse e finanziamento dell'impresa*, Milano, 2010, *passim*.

<sup>39</sup> La dottrina aziendale si è diffusamente occupata dei differenti elementi, anche indiretti, del costo del finanziamento dell'impresa; cfr. G. CASTELLINO, *Problematica del finanziamento delle imprese*, cit., p. 61 ss., ivi anche riferimenti alla dottrina internazionale sul tema; cfr. J.F. BRADLEY, *Administrative Financial Management*, New York, 1965, p. 242 ss.

<sup>40</sup> Pare superfluo rilevare che tale fattore assume connotazioni e valenza assai differenti a seconda del tipo di impresa in questione, posto che non possono confrontarsi le condizioni di una grande *public company* (dove è netta la separazione tra proprietà e *management* dell'impresa) con quelle di società a ristretta base sociale ovvero, addirittura, facenti capo ad un unico soggetto economico. In ogni caso, *mutatis mutandis*, nella scelta tra capitale e debito influisce sovente la possibilità di compromettere il controllo sull'impresa, potendo quindi ben accadere che la rinuncia a (nuovi) mezzi propri a favore dell'indebitamento sia influenzata dalla volontà di mantenere il controllo sull'impresa, piuttosto che da valutazioni più tecnicamente economico-finanziarie, anche a scapito, evidentemente, della redditività complessiva dell'impresa.

<sup>41</sup> Cfr. *supra* par. 2.2.1.

<sup>42</sup> Ciò a condizione, naturalmente, del mantenimento dell'equilibrio finanziario ossia della capacità dell'impresa di saper far fronte ai propri impegni di pagamento mediante la trasformazione monetaria delle ricchezza prodotta tenuto conto delle politiche commerciali in uso; con riferimento ai profili dell'equilibrio finanziario della gestione, cfr. G. FERRERO, *Impresa e management*, cit., p. 61; F. PODDIGHE (a cura di), *Analisi di bilancio per indici: aspetti operativi*, Padova, 2004, p. 50 ss.; C. CARAMIELLO – F. DI LAZZARO – G. FIORI, *Indici di bilancio*, Milano, 2003, p. 130 ss.

effettuato - sia a titolo di capitale di rischio o di capitale di credito - per cause interne o esterne alla gestione<sup>43</sup>. Al riguardo, è stato osservato come, in linea generale, al crescere del rischio d'impresa dovrebbe diminuire, *ceteris paribus*, il complessivo ricorso all'indebitamento ed aumentare, corrispondentemente, il capitale proprio<sup>44</sup>. Da ciò consegue che la scelta dell'impiego di capitale proprio rispetto al debito, al fine di massimizzare la remuneratività del complesso aziendale deve comunque tenere conto della valutazione dei rischi finanziari<sup>45</sup>, che potrebbero turbare fortemente o addirittura compromettere il processo formativo del reddito<sup>46</sup>.

iv) infine, ma non per ordine di rilevanza, la legislazione fiscale e

---

<sup>43</sup> Ciò avviene tecnicamente quando il patrimonio aziendale, anche tramite la sua liquidazione, non sia in grado di rimborsare *in primis* tutti i debiti contratti e, *in secundis*, i conferimenti apportati.

<sup>44</sup> Ciò avviene essenzialmente per due motivi, tra loro strettamente connessi: il primo, da ricollegarsi all'opportunità di ridurre l'entità degli oneri finanziari, che costituiscono una componente "certa" di costo a fronte dei "ricavi", componenti economici tendenzialmente soggetti a maggiore incertezza, ovvero di altre tipologie di costi più difficilmente determinabili; il secondo, da individuarsi nella possibilità che - a causa dell'elevato rischio percepito dai finanziatori - i debiti a scadenza non possano essere sostituiti da altri finanziamenti. In presenza di un fabbisogno finanziario significativamente rigido, tale eventualità porterebbe, difatti, alla necessità incrementare il capitale proprio; Cfr. P. CAPALDO, *Capitale proprio e capitale di credito nel finanziamento dell'impresa*, cit. p. 42 ss. Al riguardo, P. ONIDA, *Economia d'azienda*, cit. p. 445, ha anche osservato come "quanto meno si presentano mutevoli i redditi di esercizio e le condizioni dei mercati monetari e finanziari ai quali è possibile accedere, tanto maggiormente può estendersi - *ceteris paribus* - il capitale di credito rispetto a quello di conferimento, anche perché le suddette condizioni facilitano l'ottenimento continuo del credito. Oltre certi limiti, tuttavia, il finanziamento mediante il credito [...] va perdendo i caratteri positivi ch'esso può avere per l'azienda [...]. Quando l'azienda si sviluppa nel tempo, dilatando progressivamente le proprie dimensioni, non può pensarsi di finanziare indefinitamente lo sviluppo accrescendo solo il capitale di credito, per quanto questa via possa apparire conveniente al soggetto economico che riesce a mantenere il controllo dell'azienda con un impiego relativamente molto limitato di capitale proprio. A mano a mano che una parte sempre più larga del capitale che occorre vincolare stabilmente e costantemente all'azienda, risulta attinta al credito, la gestione monetaria e finanziaria tende a divenire - *ceteris paribus* - più pesante e assillante, se non altro per la continua necessità di stipulare nuovi prestiti a medio od a lungo termine in sostituzione di quelli che scadono o per consolidare insostenibili indebitamenti a breve termine".

<sup>45</sup> Come, ad esempio, la revoca delle aperture di credito, l'incapacità di sostituire nuovi finanziamenti a quelli da rimborsare ovvero la sopravvenuta impossibilità di dilatare l'indebitamento per far fronte ad improvvisi aumenti del fabbisogno di capitale.

<sup>46</sup> Cfr. G. CASTELLINO, *Problematica del finanziamento delle imprese*, cit., p. 74 ss., oltre che nella dottrina internazionale ivi citata; cfr. R.H. WESSEL, *Principles of financial analysis. A study of financial management, text with cases*, New York, 1961, p. 290 ss.; cfr. anche E. RULLANI, *Gli investimenti e la funzione finanziaria*, in M. RUSPOLI (a cura di), "L'impresa industriale", Bologna, 1984, p. 577 ss.

commerciale. La struttura finanziaria aziendale, infatti, è costantemente influenzata dalle regolamentazioni giuridiche - sia nel medio che nel lungo termine - che rappresentano fattori esogeni concorrenti a formare l'ambiente economico in cui l'imprenditore assume le proprie decisioni<sup>47</sup>. Sotto il profilo fiscale, in specie - salvo quanto più approfonditamente analizzato nel prosieguo del presente studio - si è già fatto cenno alla diversa incidenza del costo del debito (generalmente deducibile ai fini delle determinazione del reddito) rispetto a quello del capitale di rischio (la cui remunerazione, invece, non concorre ai fini del computo reddituale) sulla struttura finanziaria dell'azienda in virtù del così detto "effetto leva"<sup>48</sup>.

Tutto ciò posto, vari e mutevoli appaiono i fattori in grado di incidere sulle scelte determinanti la struttura finanziaria dell'azienda, taluni endogeni rispetto all'economia dell'impresa - e perciò in grado di influenzarne direttamente la gestione e, allo stesso tempo, esserne da questa modificati - altri, invece, di natura esogena, dunque dipendenti dalle variabili del mercato e tendenzialmente insensibili rispetto alle scelte dell'impresa. Inoltre, i suddetti fattori si presentano congiuntamente ed in modo variamente combinato in ogni momento dell'esistenza dell'impresa e questo rende, pertanto, assai arduo stimarne una possibile "replica" nel tempo, così da

---

<sup>47</sup> Ciò vale, in particolare, per effetto della normativa che caratterizza la forma societaria adottata e la conseguente possibilità di emettere strumenti partecipativi diversi dalle azioni ovvero titoli rappresentativi del debito della società, sia il regime contrattuale dei finanziamenti (come la previsione di garanzie reali o personali gravanti sui beni aziendali o sull'imprenditore), in base alle condizioni riscontrabili sui mercati finanziari.

<sup>48</sup> Dal punto di vista squisitamente economico, tuttavia, nel caso di *public company* con azioni quotate nei mercati regolamentati, la remunerazione del capitale del conferimento sotto forma di dividendi distribuiti agli azionisti rappresenta un vero e proprio "onere della gestione": infatti, in assenza di una periodica congrua remunerazione degli azionisti, la società vedrebbe *"rapidamente declinare il proprio "credito" e preclusa la possibilità di ricorrere a future emissioni azionarie e talora anche obbligazionarie"*. In altre parole, vedrebbe *"preclusa la possibilità di ottenere finanziamenti da quei risparmiatori che giudicano la convenienza ad investire nella data impresa sulla base di quel solo "indicatore" che è il dividendo da essa assegnato agli azionisti. E questa preclusione, a sua volta, non sarebbe senza riflessi sul rischio dell'impresa. Forse non è esagerato affermare che, nel caso in esame, l'assegnazione di un dividendo deve essere considerata - nella formulazione di taluni giudizi di convenienza - alla stregua di un costo di esercizio"*; cfr. P. CAPALDO, *Capitale proprio e capitale di credito nel finanziamento dell'impresa*, cit. p. 40-41.

prevederne gli effetti<sup>49</sup>.

In ragione di ciò, può confermarsi come la ricerca di un “rapporto ottimo” tra capitale e debito conduca a risultati tendenzialmente poco attendibili. In particolare, non risulta individuabile una composizione della struttura finanziaria idonea a servire il fabbisogno di capitale con ragionevole continuità, prescindendo dalle variabili che incessantemente interessano la gestione nel corso del tempo. Ciononostante, dinanzi a tale negazione, la consapevolezza della complessità del fenomeno aziendale non impedisce la ricerca di una combinazione conveniente tra capitale e debito, da individuarsi - sia sotto il profilo quantitativo sia sotto quello qualitativo - non tanto in senso assoluto, quanto piuttosto nei singoli momenti storici che interessano la gestione dell'impresa<sup>50</sup>.

---

<sup>49</sup> I differenti fattori che concorrono a configurare, in ogni momento, la relazione tra capitale e debito, infatti, sono per loro natura mutevoli e tale mutevolezza si manifesta sia nel tempo sia nello spazio. Nel corso del tempo mutano, infatti, le condizioni economiche da cui dipendono il grado di rischio ed il livello di redditività aziendale (ciò può dipendere sia da fattori interni al circuito del *business*, come la solvibilità dei debitori ovvero i vincoli posti da finanziamenti in essere, sia da fattori dell'ambiente esterno, come i cambiamenti normativi che interessano il settore dell'impresa o le pressioni dei mercati finanziari). Nello spazio, invece, la struttura finanziaria aziendale può essere difficilmente predeterminata in considerazione del settore in cui opera l'impresa, ad esempio laddove si scorgano eventuali “nicchie” della domanda potrebbero rendersi necessari programmati investimenti che risulteranno remunerativi soltanto nel lungo termine, così come avviene laddove si renda necessario superare possibili barriere all'entrata; cfr. *ex pluribus* P. CAPALDO, *Capitale proprio e capitale di credito nel finanziamento dell'impresa*, cit. p. 57 ss.; P. ONIDA, *Economia d'azienda*, cit. p. 451 ss.

<sup>50</sup> Di particolare chiarezza a questo riguardo è la conclusione di G. CASTELLINO, *Problematica del finanziamento delle imprese*, Torino, 1967, p. 75, il quale afferma che “poiché sia la natura e la dinamica degli investimenti, sia il costo dei finanziamenti assumono configurazioni e valori diversi da impresa a impresa, e per la stessa impresa continuamente variabili nel tempo, così anche la più conveniente proporzione di debiti e capitale proprio, che da quei fattori dipende, è un rapporto che non ammette generalizzazioni, prospettandosi ad ogni impresa diverso, e non già come una situazione definitiva, bensì come un traguardo mobile, al quale ogni impresa avrà tanto maggiore probabilità di avvicinarsi e mantenersi vicina, quanto più ordinate e contenute si avvicindino le variazioni quantitative e qualitative del suo attivo, più ampia sia la gamma delle fonti di provvista a essa dischiuse dai mercati monetari e finanziari, più prontamente ed economicamente si prestino a revisione le diverse voci del suo passivo”.

### ***2.3 Conclusioni sulla struttura finanziaria ed effetti patrimoniali e reddituali nell'economia dell'azienda***

Alla luce della ricostruzione delle relazioni rinvenibili tra raccolta di risorse finanziarie ed impieghi, nonché dell'individuazione dei diversi fattori che determinano il rapporto tra capitale e debito, è possibile trarre talune conclusioni in ordine agli effetti patrimoniali ed economici della struttura finanziaria aziendale.

In primo luogo, sotto il profilo patrimoniale, non risultano rinvenibili reali relazioni biunivoche tra specifici investimenti e diverse forme di raccolta di risorse finanziarie. Come rammentato, infatti, da un lato, il fabbisogno di capitale deve essere analizzato sulla base di una visione unitaria del complesso aziendale, tenendo conto delle interdipendenze e dei vincoli di tutte le componenti economiche e patrimoniali, le quali incidono complessivamente sulla redditività e sul grado di rischio dell'impresa.

D'altro lato, l'assoluta fungibilità delle risorse finanziarie non ne consente la riferibilità ad una particolare attività o ad un costo, quanto piuttosto ad una quota del fabbisogno di capitale complessivo determinato dalle decisioni di investimento o di spesa corrente. Conseguentemente, non è validamente individuabile un rapporto idoneo a ricondurre uno specifico flusso di risorse finanziarie in entrata ad un particolare impiego.

Da ciò discende che, in secondo luogo, sotto il profilo economico, il costo del capitale<sup>51</sup> connesso ad un dato fabbisogno non sia *de facto* riconducibile ad uno o più determinati investimenti, ma soltanto alla complessiva struttura finanziaria dell'azienda. In tal senso, pertanto, gli interessi passivi originati dall'esposizione debitoria dell'azienda rappresentano un onere generale concorrente alla determinazione della redditività globale dell'impresa, non di specifiche attività o investimenti.

Infine, in ragione dei mutevoli fattori che condizionano il fabbisogno di

---

<sup>51</sup> Con esso si intende sia il costo del debito sia - a maggior ragione, essendo di natura differenziale costituendo quota parte del reddito risultante dalla gestione - il costo del capitale di conferimento; cfr. *supra* paragrafo 2.2.1.

capitale, nonché delle condizioni mutevoli che caratterizzano l'esistenza dell'azienda sul mercato, non risulta concretamente determinabile una "struttura finanziaria ottima", intesa quale migliore combinazione possibile nel rapporto tra capitale e debito. La combinazione più conveniente delle differenti risorse finanziarie potrà, piuttosto, essere ricercata avendo riguardo a specifiche situazioni individuabili nella vita dell'impresa.



### 3. GLI EFFETTI DELL'INDEBITAMENTO NELLA FORMAZIONE DEL REDDITO IMPONIBILE

#### *3.1 Il fenomeno dell'indebitamento nella prospettiva dell'imposizione sul reddito*

Il fenomeno dell'indebitamento contratto nell'esercizio d'impresa è stato così, pur in forma sintetica, inquadrato nell'ottica dell'economia aziendale sotto due distinti profili, fra loro logicamente e necessariamente connessi:

- i) da un lato, il profilo economico-reddituale, nella cui prospettiva il capitale di debito genera contrattualmente componenti negativi (*i.e.* interessi passivi) che concorrono fisiologicamente alla formazione del risultato dell'esercizio, contrariamente alla remunerazione del capitale di conferimento, che rappresenta, invece, un fenomeno di ripartizione e di distribuzione dello stesso risultato reddituale;
- ii) dall'altro lato, il profilo patrimoniale, ossia la configurazione del debito nella struttura finanziaria dell'azienda ed il suo rapporto con i mezzi propri (ossia con il capitale raccolto a titolo di conferimento).

Una volta acquisita questa duplice prospettiva è, pertanto, possibile – secondo la logica assunta a guida dell'indagine – procedere all'analisi della disciplina tributaria che, nell'ambito dell'imposizione sul reddito, si interessa dell'indebitamento dell'impresa.

Dal punto di vista dell'ordinamento tributario - considerate le differenti finalità di tale normativa rispetto sia alla disciplina civilistico-contabile in materia di bilancio sia alla scienza aziendale - non sembra scorgersi *prima facie* una corrispondente dicotomia nella visuale dell'indebitamento, essendo stata storicamente posta attenzione precipuamente al concorso degli oneri finanziari, generalmente intesi quale costo del capitale preso a prestito, alla formazione del reddito imponibile.

Tuttavia, come peraltro anticipato in premessa, una specifica attenzione anche al tratto patrimoniale dell'indebitamento - distinto da quello reddituale - ed alla sua conseguente incidenza nell'imposizione personale del reddito delle società commerciali, può rinvenirsi anche nella normativa fiscale che, in tempi più recenti, mossa da finalità di politica industriale ulteriori rispetto alla sola regolamentazione del gettito, ha interessato il complesso rapporto tra capitale e debito delle imprese.

Il processo ricognitivo della ricerca prende così fisiologicamente avvio dalla prospettiva reddituale, muovendo dal trattamento riservato agli interessi passivi come componente negativa concorrente alla formazione del reddito imponibile.

Nel successivo capitolo sarà, invece, analizzato il trattamento fiscale del debito sotto il profilo patrimoniale, ossia nell'ottica del rapporto tra risorse acquisite a titolo oneroso e mezzi propri e all'incidenza di tale relazione sull'imposizione sul reddito.

### ***3.2 Ricognizione evolutiva del costo del debito quale componente concorrente alla determinazione del reddito***

Il costo del capitale acquisito a titolo di debito, rappresentato dall'interesse corrisposto dall'impresa al soggetto finanziatore, è stato oggetto, sotto il profilo delle imposte sui redditi, di differenti ricognizioni nel corso del tempo, alle quali sono evidentemente corrisposti altrettanto diversi regimi circa la concorrenza – o meno – di detto onere alla determinazione del reddito quale presupposto dell'imposta.

Al fine di inquadrarne compiutamente la rilevanza anche in termini attuali, pertanto, è utile rintracciare le differenti cognizioni storiche circa il costo del debito nella tassazione del reddito derivante dallo svolgimento di attività commerciali, ripercorrendo l'evoluzione della disciplina che ha caratterizzato il trattamento fiscale delle componenti negative in oggetto.

### 3.2.1 Il costo del debito nel sistema dell'Imposta di Ricchezza Mobile

Nell'originario assetto dell'Imposta di Ricchezza Mobile era esclusa la concorrenza del costo del capitale ai fini della determinazione della base imponibile, senza distinzioni tra il capitale di conferimento e quello attinto a titolo di credito.

Difatti, con riferimento alla produzione di redditi di categoria B (*“redditi temporanei prodotti dall'unione del capitale e del lavoro dell'uomo”*) era espressamente previsto che *“Per la classe dei redditi industriali si terrà conto, in deduzione, delle spese inerenti alla produzione, come il consumo di materie grezze e strumenti, le mercedi degli operai, il fitto dei locali, le commissioni di vendita e simili. Non potranno far parte di tali spese:*

- 1) *l'interesse dei capitali impiegati nell'esercizio, sieno propri dell'esercente o tolti ad imprestito, salvo per questi ultimi il disposto dell'articolo precedente [...]*<sup>52</sup>.

Tuttavia, in base ad altra norma precedente rispetto a quella ivi richiamata era, per converso, riconosciuto il diritto alla deduzione delle *“annualità passive, anche ipotecarie, che aggravano [...] i redditi provenienti da ricchezza mobile”*<sup>53</sup>.

L'onere corrispondente ai finanziamenti era, quindi, riconosciuto non tanto come elemento concorrente, assieme ai ricavi ed ai costi, alla formazione del risultato economico periodicamente prodotto dall'impresa, quanto, piuttosto quale importo estraneo al ciclo di produzione<sup>54</sup>, di cui tenere

---

<sup>52</sup> Cfr. articolo 32 del Testo Unico 24 agosto 1877, n. 4021. Con specifico riguardo all'inciso che si riferiva alle “spese inerenti alla produzione” già la dottrina del tempo notava come le spese inerenti non potevano che essere *“quelle inevitabili ossia quelle spese senza le quali la produzione non si sarebbe ottenuta”*; cfr. O. QUARTA, *Commento alla legge sull'imposta di ricchezza mobile*, Milano, 1917, p. 290. In tempi recenti, in dottrina – richiamandosi a quanto affermato dal citato Autore – è stato specificato che *“tale nozione di inerenza presentava [...] connotati di una rapporto tra ricavi e spese [...] di tipo “organico” nel senso che detti componenti reddituali dovevano trovarsi in rapporto di immediata, diretta, necessaria ed attuale causalità con la produzione del reddito, sino ad incorporarsi in maniera quasi “fisica” al prodotto. Non risultavano, conseguentemente, deducibili dal reddito complessivo gli interessi corrisposti per finanziamenti ricevuti da parte di terzi ed il compenso dell'imprenditore e quello dei suoi familiari, ancorché occupati nell'attività imprenditoriale”*; cfr. M. PROCOPIO, *L'inerenza nel sistema delle imposte sui redditi*, Milano, 2009, p. 36; cfr. anche A. PANIZZOLO, *Inerenza ed atti erogativi nel sistema delle regole di determinazione del reddito d'impresa*, Rivista di diritto tributario, I, 1999, p. 675 ss.

<sup>53</sup> Cfr. articolo 31 del Testo Unico 24 agosto 1877, n. 4021.

<sup>54</sup> E' di interesse rilevare come la suddetta impostazione, circa l'estraneità del costo del

comunque conto nel diverso (e logicamente successivo) passaggio che portava dal “reddito netto” al “reddito imponibile”.

In altri termini, la deduzione degli interessi passivi per i debiti contratti doveva essere effettuata non dai ricavi lordi, bensì dal reddito netto già determinato così da giungere alla formazione della base imponibile su cui commisurare il tributo dovuto<sup>55</sup>.

Il costo dell’indebitamento, perciò, pur riconosciuto sostanzialmente ai fini della determinazione dell’imposta scontava una netta “estraneità” nella configurazione del presupposto imponibile, essendo posto su un piano

---

debito rispetto al profitto, traesse la propria *ratio* da origini storiche, risalenti ad antiche prevenzioni sia ideologiche sia religiose sul negozio di “prestito ad interesse” e sull’illegittimità degli oneri da questo conseguenti. A titolo meramente indicativo, si rammenta come il negozio del *mutuum dare* - originariamente costruito sulla fiducia *cum amico*, ma evolutosi anche in forme aventi ad oggetto le *usurae* - fosse diffuso in epoca romana repubblicana e fosse successivamente stato oggetto di una disciplina speciale nel *Corpus Iuris Civilis* vigente sotto l'imperatore Giustiniano; sull'argomento, cfr. A. PETRUCCI, *Profili giuridici delle attività e dell'organizzazione delle banche romane*, Torino, 2002, p. 95 ss. In seguito, dette pratiche commerciali furono, come noto, avversate dalla dottrina della Chiesa cattolica, contraria ad ogni forma di “usura” nel presupposto che essa contraddicesse non solo gli insegnamenti biblici e dei pensatori classici (in specie, Aristotele) - dalle riflessioni dei quali originava la convinzione che “il denaro non producesse frutti” - ma addirittura il diritto naturale (particolarmente evocativo il passo di un manoscritto citato nell’opera di J. LE GOFF, *La borsa e la vita. Dall'usuraio al banchiere*, Edizione italiana, Bari, 2003, p. 17, in cui si affermava che “*gli usurai peccano contro natura volendo far generare denaro dal denaro come un cavallo da un cavallo e un mulo da un mulo*”). La “guerra” contro le *usurae* - mai, invero, efficacemente contrastate - si rivelò definitivamente persa quando lo sviluppo economico dell’Europa impose di favorire una più veloce circolazione della moneta e il credito apparve come strumento indispensabile per la prima accumulazione capitalistica, sospinto da istituti giuridici sempre più complessi, che sfuggivano allo schema del *mutuum dare*, ma nei quali il corrispettivo della “consegna a tempo” del denaro trovava comunque un compenso (periodo corrispondente con la nascita del così detto “*Ius mercatorum*”). In epoche più recenti detti istituti furono recepiti nel *Code Napoléon*, che conteneva un apposito capitolo al fine di regolamentare i negozi riconducibili al *prêt à intérêt*, e da questo trasfusi poi nell’ordinamento italiano all’interno del Codice civile del 1865 e del Codice di commercio del 1882; per una ricostruzione storica dei negozi aventi ad oggetto il denaro e sulla legittimità del relativo carattere oneroso, cfr. U. SANTARELLI, *Mercanti e società di mercanti*, Torino, 1998, p. 153 ss.; T. ASCARELLI, *Obbligazioni pecuniarie*, in “Commentario al codice civile” a cura di A. SCIALOJA - G. BRANCA, Bologna, 1983, p. 577 ss.; R. TETI, *Il mutuo*, in “Trattato di diritto privato” diretto da P. RESCIGNO, Vol. XII, Torino, 1985, p. 644 ss.; M. PORZIO, *I frutti del denaro. La disciplina degli interessi dalle dodici tavole al testo unico bancario ed oltre*, Diritto e giurisprudenza, II, 2008, p. 163 ss.

<sup>55</sup> Ciò era desumibile, oltre che dal combinato disposto delle norme sopra citate, anche da quanto stabilito nell’articolo 51 del Regolamento 11 luglio 1907, n. 560, ai sensi del quale nella dichiarazione del reddito dovevano “*specificarsi, distintamente per ciascun cespite e per ciascuna categoria, i redditi lordi, le spese, i redditi netti e le annualità passive*”.

affatto diverso rispetto agli elementi (ricavi e costi della produzione) concorrenti alla formazione del reddito<sup>56</sup>.

Tale era detta “estraneità” che analoga deduzione dei medesimi oneri finanziari era ammessa anche dai (diversi) redditi di categoria A (corrispondenti ai redditi di capitale), non ritenendosi che sussistesse alcuna incompatibilità tra detta deduzione e la regola della loro determinazione al lordo di ogni spesa<sup>57</sup>.

Secondo la *ratio* della disciplina dell’epoca, quindi, gli interessi passivi rilevavano in un momento logicamente e giuridicamente successivo a quello riguardante la determinazione dei singoli redditi netti.

In specie, si riteneva che tali interessi costituissero “erogazione” di reddito prodotto, e non spesa di produzione, ma che ciononostante meritassero di essere comunque presi in considerazione ai fini della determinazione dell’imposta per la loro incidenza sulla capacità contributiva individuale<sup>58</sup>.

La particolarità del suddetto regime risiedeva nel fatto che la rilevanza degli oneri finanziari fosse limitata alle sole imposte sui redditi mobiliari (e negata, invece, nel computo dell’imposta sui redditi fondiari) e consistesse nel

---

<sup>56</sup> Un’autorevole quanto chiara spiegazione della *ratio* e del funzionamento di tale originaria disciplina, che presupponeva l’estraneità degli interessi passivi dal novero delle spese di produzione, è rinvenibile negli scritti di O. QUARTA, *Legge sull’imposta di ricchezza mobile*, Torino, 1884, p. 653 ss., il quale affermava come “la legge eccepisce dalla detrazione dei redditi industriali e professionali l’interesse dei capitali propri del contribuente impiegati nell’industria o nel commercio. Tali interessi non costituiscono né una passività del reddito né una spesa inerente alla produzione; essi anzi non esistono come attività se non fittizia del contribuente, avvegnachè il capitale impiegato nell’industria non dà interesse, ma dà reddito industriale, frutto del lavoro e del capitale associato [...]. Qualora poi i capitali impiegati nell’industria non siano propri del contribuente, ma di spettanza altrui o tolti a prestito, in allora gli interessi relativi dovranno non detrarsi quale spesa di produzione, ma diffalcarsi quale proprietà [...]”.

<sup>57</sup> Al riguardo, difatti, V. SAMPIERI MANGANO, *L’imposta di ricchezza mobile e le società commerciali per azioni*, Vol. II, Milano, 1936, p. 410, rammentava come non sarebbe stato prospettabile “niun dubbio [...] di fronte alla costante giurisprudenza della Commissione centrale e dei magistrati, adottata dal Ministero fin dal 1869 [...] che l’ammissibilità delle annualità passive valga anche per i redditi di categoria A”.

<sup>58</sup> In questo senso, V. SAMPIERI MANGANO, *L’imposta di ricchezza mobile e le società commerciali per azioni*, cit., p. 394 spiegava espressamente come “l’annualità passiva, a rigor di termini, non è che una forma di “erogazione di reddito netto già prodotto”; e dall’erogazione vera e propria non differisce che pel fatto che una parte del reddito netto è già impegnata, in favore di persona certa e determinata, sin dal momento in cui si inizia il lavoro produttivo in ciascun anno od esercizio sociale [...]. L’erogazione è, di regola, atto volontario; l’annualità passiva, invece, come l’imposta è un aggravio legale, obbligatorio, imposto sul reddito netto”.

riconoscimento, ai soli fini fiscali, di un “aggravio” ulteriore del reddito una volta che fosse già determinato<sup>59</sup>.

Sotto il profilo del trattamento del costo del debito nell’Imposta di Ricchezza Mobile, può perciò osservarsi come, da un lato, la limitazione degli oneri originati da passività finanziarie nella determinazione del tributo discendesse più dai limiti strutturali dell’imposta (e cioè dal fatto che ad essa non erano sottoposti i redditi fondiari), che da quel che si riteneva dovesse essere il concetto giuridico di reddito mobiliare (e cioè dal fatto che esso dovesse essere inteso al lordo, o al netto, delle suddette “annualità passive”)<sup>60</sup>.

D’altro lato, può oggi rilevarsi come la stessa nozione di reddito prodotto mediante l’esercizio di un’attività commerciale fosse concepita in una forma al tempo non del tutto compiuta, in quanto non risultavano ancora recepiti

---

<sup>59</sup> Sul punto, nell’opera di V. SAMPIERI MANGANO, *L’imposta di ricchezza mobile e le società commerciali per azioni*, cit., p. 341 veniva rammentato come nella Relazione illustrativa di accompagnamento alla legge istitutiva del tributo fosse stato sottolineato dal Senatore Scialoja come “la legge, trattandosi di ricchezza mobile, ha quindi prescritto che si diffalchino le annualità passive quando aggravano i redditi non fondiari. Val quanto dire che il diffalco non ha luogo per la parte che aggrava la rendita della ricchezza stabile [...]. Quando constasse che un debito è stato fatto per un impiego assolutamente fondiario, per miglione di terre, per costruzioni di case, sarebbe ingiusto diffalcare questo debito [...] dalle entrate non fondiarie che può avere il proprietario, e che possono per avventura essere appena uguali o anche minori degli interessi sul debito”. Prendendo spunto da tale intervento, sotto un ulteriore profilo è immediato osservare come nell’impianto normativo dell’epoca fosse presupposta una corrispondenza stretta (per non dire proprio una “relazione biunivoca”, utilizzando la terminologia adoperata con riferimento ai risultati raggiunti al riguardo nelle scienze aziendali, cfr. *supra* par. 2.2.2) tra specifici finanziamenti ed impieghi del capitale.

<sup>60</sup> Tale è la conclusione di S. LA ROSA, *Interessi passivi, interessi del debito pubblico e disciplina fiscale dei redditi d’impresa*, Rassegna Tributaria, I, 1984, p. 19, la cui ricostruzione dell’originario tributo è approfondita dagli orientamenti dottrinali, amministrativi e giurisprudenziali dell’epoca (cfr. p. 21 ss.). Peraltro, la necessità di considerare l’“aggravio” derivante dai finanziamenti contratti ai fini della determinazione della rispettiva base imponibile venne letto come tentativo di tener conto di criteri di personalità nell’ambito di un’imposta – qual’era l’Imposta sulla Ricchezza Mobile – considerata un tributo a carattere sostanzialmente reale, in quanto applicata a fatti manifestativi di ricchezza singolarmente considerati, prescindendo dal riferimento alla situazione personale complessiva del soggetto; cfr. G. MARONGIU, *Alle radici dell’ordinamento tributario italiano*, Padova, 1988, p. 192, in cui è ricostruito il dibattito tra coloro i quali sostenevano la natura essenzialmente reale all’imposta di ricchezza mobile (da un lato, cfr. M. PESCATORE, *La logica delle imposte*, Torino, 1867, p. 239) e coloro che, invece, affermavano la coesistenza sia di forme di imposizione reale (per la categoria dei redditi da capitale) sia di forme di imposizione aventi carattere di personalità (cfr. O. QUARTA, *Studio sull’imposta di ricchezza mobile*, Roma, 1883, I, p. 1 ss.).

nella normativa fiscale i principi e le grandezze proprie dell'economia in materia di reddito d'impresa, in base alle quali quest'ultimo è determinato dal concorso di tutti i ricavi e dei costi sostenuti nell'esercizio dell'attività<sup>61</sup>.

3.2.2 *Il riconoscimento del costo del debito come fattore produttivo di reddito e l'introduzione dell'originario meccanismo del "pro rata" nel Testo Unico delle leggi sulle imposte dirette (D.P.R. 29 gennaio 1958, n. 645)*

Il primo formale riconoscimento nelle leggi tributarie dell'idea che gli interessi passivi dovessero essere ricondotti nell'alveo delle spese di produzione del reddito avvenne con la disposizione contenuta nell'articolo 15 della legge 8 giugno 1936, n. 1231<sup>62</sup>, in cui fu previsto che, per gli enti e

---

<sup>61</sup> Come ricordato in dottrina, cfr. G. FALSITTA, *Il bilancio di esercizio delle imprese. Interrelazioni tra diritto civile e diritto tributario*, Milano, 1985, p. 219, "nel vigore del codice di commercio del 1882 e del testo unico sull'imposta di ricchezza mobile [...] l'utile fiscale aveva come base l'utile di bilancio valevole per gli azionisti [...] il quale però nei fatti si determinava in forza di principi e criteri valutativi posti non dal codice di commercio, ma suggeriti dalla scienza economica e dall'economia aziendale", dal momento che all'epoca "il silenzio del legislatore era inteso come un implicito rinvio ai principi di ordinata contabilità, di cui si occupa un'apposita disciplina (la ragioneria)"; a tal fine sono citati i passi di A. DE GREGORIO, *I bilanci delle società anonime*, Milano, 1938, p. 210, sotto il profilo civilistico, e di A. CECCHERELLI, *Il linguaggio dei bilanci*, Firenze, 1950, p. 273, sotto il profilo economico-aziendalistico. Tuttavia, è necessario anche rammentare come risultati definitivi in merito alla stessa nozione di reddito al tempo non erano stati pienamente raggiunti neppure dalle scienze aziendali (quanto meno in Italia), almeno sino all'inizio degli anni '20, durante i quali avvenne la pubblicazione della prima edizione del volume di G. ZAPPA, *Il reddito d'impresa, scritture doppie, conti e bilanci di aziende commerciali*, Milano, 1920-1929; sul punto, per una ricostruzione storica, cfr. S. PEZZOLI, *Profili di storia della ragioneria*, Padova, 1986, p. 127 ss. A questo proposito, è stato giustamente osservato come "se era certamente fondata la critica [...] ai testi normativi di prestare scarsa attenzione al fenomeno aziendalistico, neppure si poteva ritenere corretto l'opposto sistema di tradurre in norme giuridiche grezzamente formulate principi, che non sono pacifici nell'economia aziendale"; cfr. N. D'AMATI, *Ricavi, oneri e accantonamenti nella disciplina del reddito d'impresa*, Diritto e pratica tributaria, I, 1989, p. 8, quest'ultimo richiamando anteriori critiche mosse sul piano della tecnica normativa da P. SARACENO, *L'imposizione dei redditi di R.M. cat. B nell'attuale situazione economica*, Economia e Commercio, 1945, p. 28; nonché del ruolo stesso dell'economia aziendale rispetto alla legislazione economica da D. AMODEO, *Ragioneria generale delle imprese*, cit., p. 563 ss.

<sup>62</sup> Tale intervento normativo fu il frutto di un crescente indirizzamento di pensiero economico, sviluppatosi nei primi decenni del Novecento, orientato a sostenere la deducibilità dal reddito soggetto a tassazione del costo dei debiti, nell'esigenza di impedire la doppia imposizione che sarebbe *viceversa* sorta sul reddito prodotto attraverso l'investimento di capitali presi a mutuo; cfr. A. DE VITI DE MARCO, *Principi di economia finanziaria*, III edizione, Torino, 1953, p. 222 ss.; per una compiuta ricostruzione sotto il profilo economico cfr. C. COSCIANI, *I principi informatori della*

per le società tassabili in base al bilancio, anche le così dette “annualità passive” dovessero concorrere alla formazione del reddito laddove fossero riferite all’attività di acquisto di titoli pubblici o privati ed in quanto quest’ultima formasse oggetto della “normale attività” della società o dell’ente stesso.

Inoltre, nella stessa norma venne introdotto il principio secondo cui *“qualora trattasi di aziende che abbiano redditi propri di carattere fondiario, o di carattere mobiliare esenti per legge dall’imposta di ricchezza mobile [...] delle spese e passività riferibili all’organizzazione dell’impresa nel suo complesso, non sarà ammessa in detrazione dal reddito tassabile [...] quella quota che, in linea estimativa, debba attribuirsi ai redditi suddetti”*.

Dall’osservazione retrospettiva di tale norma, è stato possibile scorgere - sebbene *in nuce* - un duplice architrave del sistema che avrebbe caratterizzato il trattamento del costo del debito nella legislazione successiva:

- *in primis*, il requisito richiesto per la deducibilità degli interessi passivi della riferibilità all’attività commerciale (“organizzazione dell’impresa nel suo complesso”), piuttosto che alle singole tipologie di reddito da questa realizzato;
- *in secundis*, l’archetipo del meccanismo di deducibilità degli interessi passivi proporzionalmente correlata alla presenza di proventi a vario titolo non soggetti ad imposta (così detto “*pro rata* di deducibilità”)<sup>63</sup>.

Le successive modifiche della normativa sull’Imposta di Ricchezza Mobile contribuirono ad un ulteriore avvicinamento verso l’assimilazione degli interessi passivi sul debito alle ordinarie spese di produzione.

Ciò si verificò dapprima mediante quanto disposto nella legge 5 gennaio

---

*riforma tributaria nei lavori preparatori: validità e limiti nella situazione attuale*, in “La crisi dell’imposizione progressiva sul reddito” a cura di E. GERELLI e R. VALIANI, Milano, 1984, p. 47. Tuttavia, non mancavano visioni (seppure in parte) difformi, cfr. L. EINAUDI, *Il mito dei doppi d’imposta*, in “Miti e paradossi della giustizia tributaria”, Torino, 1938, p. 49 ss.

<sup>63</sup> Cfr. S. LA ROSA, *Interessi passivi, interessi del debito pubblico e disciplina fiscale dei redditi d’impresa*, cit., p. 27.



1956, n. 164, in cui si affermò ancora più espressamente (anche sotto il profilo terminologico)<sup>65</sup> che *“gli interessi passivi potessero essere dedotti dai redditi dei soggetti tassabili in base a bilancio [...] per la parte corrispondente al rapporto tra l'ammontare dei ricavi lordi che entrano a comporre il reddito assoggettabile a imposta di ricchezza mobile e l'ammontare complessivo di tutti i ricavi lordi”*.<sup>66</sup>

In seguito, con l'introduzione del testo unico delle leggi sulle imposte dirette, contenuto nel D.P.R. 29 gennaio 1958, n. 645, l'assimilazione degli interessi passivi alle altre spese di produzione nell'ambito delle attività commerciali fu completata, prevedendone la deduzione all'interno del procedimento di determinazione dell'ammontare netto del reddito<sup>67</sup> - inteso quale *“differenza tra l'ammontare dei ricavi lordi che compongono il reddito soggetto all'imposta e l'ammontare delle spese e passività inerenti<sup>68</sup> alla produzione di tale reddito”*<sup>69</sup> - e mantenendo fermo al contempo il meccanismo *pro rata* di

---

<sup>64</sup> Cfr. in particolare l'articolo 23 della legge *supra* citata.

<sup>65</sup> In specie escludendo per il contribuente la facoltà di valutazione (come era desunta dall'inciso *“in linea estimativa”*) nel determinare la quota attribuibile agli interessi esenti mediante l'adozione di un criterio proporzionale maggiormente oggettivo.

<sup>66</sup> La *ratio* sottesa a tale intervento fu efficacemente spiegata nella Relazione governativa di accompagnamento della citata legge - riportata nell'analisi di V. MESIANO - L. CECCARELLI - I. PISCITELLI, *Commento teorico pratico alle norme integrative della legge sulla perequazione tributaria*, Roma, 1956, p. 417 ss. - in cui si specificava come la precedente disposizione contenuta nell'art. 15 della legge n. 1231/1956 avesse determinato una *“inammissibile parziale doppia esenzione, in quanto alla esenzione delle cedole (dei titoli pubblici, n.d.r.) si aggiunge la detrazione, dagli altri redditi, di spese o passività che sono inerenti ai redditi esenti, e non alla produzione dei redditi assoggettabili ad imposta”*, precisando altresì che con il nuovo sistema proporzionale di deducibilità degli interessi passivi si intendesse stabilire *“un criterio di semplice ed obiettiva applicazione”*, avente valore di *“presunzione assoluta”*, rispondente *“alle situazioni obiettive ed a esigenze di equità”*, nonché volto ad eliminare o, quantomeno, contenere *“difficili accertamenti e numerose contestazioni”*.

<sup>67</sup> Sebbene limitatamente alle categorie di redditi B e C/1.

<sup>68</sup> Proprio con riguardo all'uso del riferimento all'inerenza rispetto alla produzione del reddito venne osservato come il precedente *“concetto “annualità passiva” come aggravio del reddito vada attualmente modificato con inerenza alla produzione del reddito, intesa questa nel più ampio moderno concetto di attinenza alla produzione del reddito”*; cfr. O. POLI, *Spese, passività e perdite nella determinazione del reddito industriale e commerciale nell'imposta di ricchezza mobile*, Bollettino Tributario, 1966, p. 384 ss. Nello stesso senso, venne altresì affermato che *“la precedente distinzione tra le spese e le passività [...] non aveva alcun fondamento economico, perché tra le spese di produzione dovevano includersi anche quelle relative agli interessi corrisposti sulle somme prese a prestito”*, pertanto, sarebbe stato *“preferibile adottare anche nel testo unico la voce costi per entrambe quelle componenti”*; cfr. A. DUS, *Le “spese e passività” deducibili ai fini del calcolo del reddito mobiliare nel nuovo testo unico delle imposte dirette*, Rivista di diritto finanziario e scienza delle finanze, I, 1958, p. 333.

<sup>69</sup> Disposizione contenuta nell'articolo 91 del Testo Unico.

rilevanza degli stessi interessi nella misura proporzionale ai proventi assoggettabili all'imposta sul reddito<sup>70</sup>.

Con l'introduzione di tale novellato impianto normativo si sviluppò una riflessione, destinata ad accrescersi nel corso del tempo anche in seguito alla riforma tributaria, in merito al rapporto tra i principi contenuti nelle norme sopra citate (articoli 91 e 110 del suddetto Testo Unico): in specie, per un verso, pareva rilevare il principio generale dell'inerenza degli interessi passivi, operante, così come per ogni altra spesa della produzione, in relazione al reddito prodotto, al fine di stabilirne la deducibilità rispetto ai relativi proventi; per altro verso, invece, il criterio di deducibilità proporzionale – applicabile al tempo esclusivamente ai soggetti tassati in base a bilancio – sembrava introdurre un principio del tutto autonomo in ordine al concorso dei medesimi interessi passivi nella determinazione della base imponibile dell'imposta.

Ciò ha portato ad interrogarsi anzitutto sulla legittimità costituzionale del suddetto sistema, sotto il duplice profilo degli articoli 3 e 53 della Costituzione, posto che, sotto un primo profilo, ci si chiedeva se fosse giustificata la differenza di trattamento tra i soggetti tassati in base a bilancio e coloro che non erano tassati in base alle scritture contabili, assunto che per i primi la presunzione effettuata sulla base del calcolo proporzionale di deducibilità degli interessi passivi assumeva i tratti di presunzione *iuris et de iure*, tale da non consentire né al contribuente né all'Amministrazione finanziaria di dimostrare una "inerenza in misura maggiore" (o inferiore) di quella risultante dalla proporzione rispetto al reddito tassabile.

Sotto un secondo profilo, veniva posta in dubbio l'effettiva idoneità di tale sistema a individuare e (conseguentemente) ad assoggettare a imposizione la reale capacità contributiva dei soggetti tassati in base a bilancio, sacrificando procedure maggiormente analitiche a beneficio della semplicità dell'accertamento<sup>71</sup>.

---

<sup>70</sup> Mediante trasfusione della precedente disposizione contenuta nel secondo comma dell'articolo 23 della legge n. 1/1956 nel dettato dell'articolo 110 del Testo Unico.

<sup>71</sup> Sul punto, in favore della legittimità costituzionale, si rammentano gli orientamenti di

A tale dibattito ha fatto seguito l'intervento della Corte Costituzionale, la quale ha, per un verso, confermato la legittimità della differenza di trattamento dei soggetti tassati in base al bilancio rispetto ai soggetti non tassati secondo le risultanze delle scritture contabili nella logica delle *“diverse condizioni di diritto e di fatto in cui si trovano i primi rispetto ai secondi”*; per altro verso, ha ritenuto giustificato il criterio di deducibilità proporzionale degli interessi passivi rispetto alla quota di proventi imponibili, che, *“così congegnato [...] non vulnera il principio della capacità contributiva”*, sancendo quindi la coerenza di tale sistema con i richiamati principi costituzionali<sup>72</sup>.

Alla luce di quanto parve consolidarsi nel regime dell'Imposta di Ricchezza Mobile, il trattamento fiscale dell'indebitamento nell'imposizione diretta nel periodo immediatamente precedente alla riforma tributaria degli anni '70, dunque, se da un lato aveva visto il riconoscimento degli interessi passivi quale componente negativa del reddito in tutto assimilata agli altri costi di produzione, dall'altra vide l'affermazione di un criterio di determinazione dell'inerenza rispetto al reddito di tipo formale, equitativo e sintetico, quale quello risultante dal computo della quota deducibile stabilita in proporzione all'ammontare dei soli redditi assoggettabili alla suddetta imposta.

Tale criterio proporzionale - analogamente a quello del più recente *pro rata* da esso derivato - già risultava vieppiù dettato da ragioni cautelative dell'interesse fiscale, una volta appresa la difficoltà di appurare con certezza la destinazione del denaro in presenza di attività o beni produttivi sia di redditi ordinariamente imponibili sia di redditi non assoggettati all'imposta.

Può così affermarsi come la regola limitativa della deducibilità degli interessi passivi sia sempre stata mirata ad evitare che, laddove vi fosse una possibile

---

A. BERLIRI, *L'imposta sul reddito delle persone fisiche*, Milano, 1977, p. 293; L. ZAPPALÀ – F. LANZA, *L'imposta sui redditi mobiliari*, Napoli, 1964, p. 680; E. GIANNETTA – G. SCANDALE – M. SESSA, *Teoria e tecnica nell'accertamento del reddito mobiliare*, Roma, 1966, p. 605. Si esprimevano, invece, in senso opposto, L. MONTUORI, *La determinazione dei redditi nell'imposta di ricchezza mobile*, Torino, 1963, p. 279; G. AMADIO, *Appunti sulla detraibilità delle spese generali e degli interessi passivi nella determinazione del reddito mobiliare*, Imposte dirette erariali, 1970, p. 447, nonché quanto affermato dalla Cassazione a Sezioni Unite nella sentenza 4 dicembre 1971, n. 3521, secondo cui la regola della deducibilità proporzionale avrebbe comunque dovuto ammettere la prova contraria.

<sup>72</sup> Cfr. Corte Costituzionale, sentenza 26 maggio 1971, n. 107.

fruizione di proventi in parte esenti, potessero altresì “amplificarsene” gli effetti sulla parte di reddito ordinariamente imponibile, mediante la deduzione degli interessi passivi riferibili alle attività o ai beni produttivi dei predetti proventi esenti<sup>73</sup>.

### *3.2.3 Il costo del debito nel sistema del reddito d'impresa come risultante dalla “riforma tributaria”*

L'avvento della così detta “riforma tributaria” degli anni Settanta, con la svolta orientata verso un sistema di tipo personalistico della tassazione sui redditi, ha consolidato la traccia già emersa nell'ambito del precedente sistema impositivo in ordine al trattamento degli interessi passivi – intesi quale componente negativo concorrente alla produzione del reddito – seppure apportandovi innovazioni sostanziali sotto il profilo dell'assetto sistematico del tributo.

Anzitutto, è utile premettere come il legislatore della riforma, nell'ambito della normazione tributaria introduttiva della categoria del reddito d'impresa, avesse stabilito che la disciplina dei redditi derivanti dall'esercizio di imprese commerciali dovesse essere informata:

- *“a criteri di adeguamento del reddito imponibile a quello calcolato secondo principi di competenza economica, tenuto conto delle esigenze di efficienza, rafforzamento e razionalizzazione dell'apparato produttivo”*<sup>74</sup>;
- alla *“determinazione analitica dell'imponibile in base alle risultanze del bilancio o del rendiconto tranne che per i redditi di terreni e fabbricati e per i redditi*

---

<sup>73</sup> Così in dottrina, cfr. P. TARIGO, *I pro rata (generale e patrimoniale) di deducibilità degli interessi passivi*, in “Imposta sul reddito delle società (Ires)” a cura di F. TESAURO, Bologna, 2007, p. 428, richiamando, con particolare riferimento all'originaria introduzione di una presunzione “assoluta” ai fini del computo degli interessi passivi l'assunto secondo cui *“la presunzione legale era (ed è) posta, dunque, a tutela dell'interesse fiscale, cioè di un valore costituzionale dello Stato comunità, il cui bilanciamento con il principio di capacità contributiva può essere adeguatamente ricercato mediante i criteri di coerenza interna e di razionalità del sistema normativo”*; cfr. P. BORIA, *L'interesse fiscale*, Torino, 2002, p. 221; nello stesso senso, cfr. M. MICCINESI, *I tributi diretti erariali*, in “Manuale di diritto tributario” a cura di P. RUSSO, Milano, 1999, p. 635.

<sup>74</sup> Cfr. art. 2, n. 16), legge 9 ottobre 1971, n. 825 ( “legge di delega al Governo della

*agrari*”<sup>75</sup>.

La *ratio* normativa verso cui volgeva la definizione di reddito di impresa rispettava il deciso orientamento, già impostato nel corso dei lavori parlamentari, di “*fare implicito rinvio a criteri e metodi indicati dalla economia aziendale*” e, con specifico riferimento alle voci di costo, di “*adeguare la nozione di “spesa fiscale” al concetto di componente negativo di reddito inteso nel significato economico aziendale accolto dalla corrente dottrina ragionieristica*”<sup>76</sup>.

Ciò derivava dalla maturata convinzione che le determinazioni effettuate ai fini civilistici fossero idonee sia a rappresentare, *prima facie*, un risultato economico apprezzabile anche in termini di “capacità contributiva” sia a perseguire le esigenze sopra citate di “*efficienza, rafforzamento e razionalizzazione dell’apparato produttivo*”<sup>77</sup>.

Naturalmente, al fine di rendere maggiormente obbiettivi i risultati derivanti dalle regole economico-contabili (di per sé soggette alla fisiologica elasticità concessa alle valutazioni degli amministratori in sede di redazione del bilancio), il legislatore tributario introdusse altresì sia dei principi correttivi di ordine generale (come, ad esempio, il principio di “certezza ed oggettiva determinabilità” dei costi di esercizio quale corollario del principio di competenza economica) sia delle previsioni specifiche volte a semplificare il

---

Repubblica per la riforma tributaria).

<sup>75</sup> Cfr. art. 3, n. 6), legge 9 ottobre 1971, n. 825.

<sup>76</sup> Così nella Relazione della VI Commissione permanente della Camera dei Deputati (Finanze e Tesoro), presentata a cura dei relatori On.li Bima e Silvestri, sul disegno di legge n. 1639 presentato il 1° luglio 1969, p. 58-61.

<sup>77</sup> Cfr. G. MELIS - E. RUGGIERO, *Pluralità di sistemi contabili, diritto commerciale e diritto tributario: l’esperienza italiana*, Rassegna Tributaria n. 6/2008, p. 1624 ss. Sulla dipendenza (o “derivazione”) del risultato fiscale dalle determinazioni civilistiche, intese quale punto di partenza da cui muovere per procedere all’applicazione delle regole fiscali cfr. E. NUZZO, *Bilancio di esercizio e dichiarazione dei redditi*, Napoli, 1979, p. 814 ss.; G. FALSITTA, *Il bilancio di esercizio delle imprese*, cit., p. 69-70; Idem, *Convergenze e divergenze tra diritto tributario e diritto commerciale nella disciplina del bilancio di esercizio*, Giurisprudenza Commerciale, I, 1980, p. 193 ss.; G. TOMASIN, *Contrasti veri e apparenti tra normativa civilistica e tributaria in materia di bilancio e principi contabili*, Rassegna Tributaria, I, 1980, p. 52 ss.; E. POTTIO, *Il sistema delle imposte dirette*, Milano, 1989, p. 112 ss.; F. TESAURO, *Esegesi delle regole generali sul calcolo del reddito d’impresa*, in AA.VV. “Commentario al Testo unico delle imposte sui redditi ed altri scritti – Studi in memoria di A. E. Granelli”, Roma-Milano, 1990, p. 217 ss.; R. LUPI, *La determinazione del reddito e del patrimonio delle società di capitali tra principi civilistici e norme tributarie*, Rassegna Tributaria, I, 1990, p. 669 ss.; A. GIOVANNINI, *Bilancio civile e variazioni fiscali*, Rivista di diritto finanziario e scienza

processo di riconducibilità alla determinazione del reddito (limitando così tanto scelte “fiscalmente orientate” da parte dei redattori del bilancio, quanto la contestabilità delle valutazioni economiche da parte dell’Amministrazione finanziaria: è il caso, ad esempio, della previsione di tabelle ministeriali per i coefficienti di ammortamento ovvero della forfetizzazione in ordine all’inerenza di costi a destinazione naturalmente promiscua)<sup>78</sup>.

Con riferimento agli interessi passivi, venne così da un lato confermata la natura di costo della produzione ai fini della determinazione del reddito d’impresa (coerentemente con il principio sopra citato di “derivazione” dall’utile emergente dalle risultanze contabili) e, dall’altro, venne estesa la regola della deducibilità limitata alla proporzione dei proventi imponibili (*pro rata*) a tutti gli imprenditori (dunque, non solo a quelli – come previsto nel previgente regime – tassabili in base a bilancio)<sup>79</sup>.

Sul piano sistematico dell’imposta personale, tuttavia, tale impianto mostrava segni di incoerenza laddove – per lo meno inizialmente – a fronte della deducibilità limitata degli interessi passivi nel reddito d’impresa per effetto del meccanismo del *pro rata*, era ammessa, invece, la deducibilità

---

delle finanze, I, 1993, p. 588 ss.

<sup>78</sup> Nella stessa Relazione della VI Commissione permanente della Camera dei Deputati (Finanze e Tesoro) sul disegno di legge n. 1639 presentato il 1° luglio 1969, p. 58, *supra* citata, era stato specificato come ciascuna componente negativa concorrente alla formazione della somma algebrica da cui origina il reddito d’impresa dovesse essere “effettiva, ossia concreta, reale e non semplicemente contabile [...], certa, non essendo consentito far luogo a detrazione di spese di produzione con criterio forfetario o in via percentuale sull’ammontare del reddito lordo [...], attuale, ossia deve riferirsi non al conseguimento di un qualsiasi ricavo ma di un ricavo maturato nell’esercizio oggetto di tassazione è [...] e diretta alla produzione del reddito, nel senso che fra essa ed il reddito deve esistere un nesso di causalità non essendovi ricavo senza la relativa spesa”. In ogni caso, nel sottolineare come la legge delega avesse assegnato al legislatore delegato una “guida” tecnica, garantendone comunque l’autonomia sostanziale sotto il profilo dei diversi interessi erariali, è stato autorevolmente osservato come il riferimento ai “principi della competenza economica”, anziché semplicemente ai “principi contabili” fosse voluto proprio per “chiarire che i principi da tener presenti sono quelli che attengono alla corretta determinazione del reddito, non già ai modi per la corretta tenuta di una ordinaria contabilità [...] così privilegiando il profilo sostanziale della precisione e della verità rispetto a quello formale della chiarezza e dell’evidenza”; cfr. G. FALSITTA, *Il bilancio di esercizio delle imprese*, cit., p. 77-78.

<sup>79</sup> In specie la norma era contenuta nell’articolo 58 del D.P.R. 29 settembre 1973, n. 597, applicabile al reddito d’impresa prodotto sia da persone fisiche sia, per effetto del generale rinvio alle norme relative all’Irpef, a quello prodotto da enti soggetti ad Irpeg.

piena nel reddito complessivo delle persone fisiche ai fini del computo dell'Irpef<sup>80</sup>, causando con ciò una significativa disparità di trattamento, tra gli imprenditori soggetti a tale ultima imposta e quelli soggetti all'Irpeg, difficilmente giustificabile<sup>81</sup>.

Tuttavia, i successivi interventi nella normativa sull'imposta sul reddito delle persone fisiche – nel senso di una progressiva riduzione della deducibilità degli interessi passivi ai fini del computo del reddito complessivo<sup>82</sup> – hanno portato ad una situazione profondamente differente da quella prevista nel previgente regime dell'imposta complementare, sino a delineare un trattamento degli oneri finanziari in cui la regola ordinaria è costituita dall'indeducibilità<sup>83</sup> e le eccezioni a tale regola, di carattere preminentemente

---

<sup>80</sup> Secondo l'originaria formulazione dell'articolo 10, lett. c), del D.P.R. n. 597/1973, che riproduceva nella sostanza quanto previsto in base al previgente articolo 136, lett. c), del D.P.R. n. 645/1958.

<sup>81</sup> Tale incoerenza non pareva giustificata neppure nella spiegazione della Relazione ministeriale di accompagnamento al D.P.R. n. 597 del 1973 che, a tale proposito, si limitava a sottolineare come la soluzione adottata fosse in continuità con il previgente regime, talché gli interessi passivi derivanti da finanziamenti contratti nell'esercizio dell'impresa dovevano considerarsi estranei alla sfera degli oneri deducibili dal reddito complessivo, proprio in quanto aventi natura di *"spese di produzione, e quindi di componenti passive [...] difficilmente analiticamente in sede di determinazione dei redditi stessi"*. Peraltro, su questo punto la dottrina non mancò di rilevare come *"se nel sistema dell'imposta mobiliare, l'indeducibilità degli interessi passivi inerenti ai redditi esenti poteva essere giustificata in nome dell'esigenza di impedire che dai ricavi tassabili fossero portate in deduzione componenti passive non inerenti alla loro produzione, non poteva, invece, non destare perplessità la riproposizione di quella regola, con riferimento ai soli redditi d'impresa, nel sistema di un tributo che, per altro verso riconosceva a tutti i contribuenti il diritto ad una indiscriminata deduzione degli interessi passivi dall'ammontare dei loro redditi"*; cfr. S. LA ROSA, *Interessi passivi, interessi del debito pubblico e disciplina fiscale dei redditi d'impresa*, cit., p. 8.

<sup>82</sup> Tale processo è analiticamente rappresentato nello scritto di S. LA ROSA, *Interessi passivi, interessi del debito pubblico e disciplina fiscale dei redditi d'impresa*, cit., p. 9: in specie, per evitare arbitraggi derivanti dalle differenze tra il regime proprio delle persone fisiche e quello delle persone giuridiche, l'originario regime di completa deducibilità di cui all'articolo 10, comma 1, lett. c) del D.P.R. n. 597/1973 venne progressivamente soppresso – limitandolo a fattispecie scvre dal sospetto di un fine imprenditoriale – a cominciare dalla legge 13 aprile 1977, n. 114, che circoscriveva la piena deduzione degli interessi passivi per i soli mutui agrari o ipotecari sino a tre milioni di Lire (soglia poi successivamente incrementata per effetto di successivi interventi).

<sup>83</sup> Invero, quale ulteriore conferma del differente impianto normativo dell'imposta personale sul reddito delle persone fisiche, l'eventuale rilevanza degli interessi passivi è stata tradotta nel meccanismo della detrazione dall'imposta (in luogo di quello della deduzione dal reddito imponibile), applicabile *"solo se tali interessi non risultano deducibili, in virtù del principio d'inerenza, nella determinazione dei singoli redditi che concorrono a formare il reddito complessivo [...] in quanto, ed inoltre, tale principio non sarebbe applicabile perché non si tratta di costi bensì di destinazioni reddituali"*; G. PALUMBO, *Principio di inerenza e interessi*

settoriale, hanno assunto natura di vere e proprie “agevolazioni”.

Nel reddito d’impresa – in cui, come noto, la disciplina dell’Irpef ha costituito per lungo tempo oggetto di rinvio da parte della tassazione societaria<sup>84</sup> – l’evoluzione normativa pare, invece, essere stata segnata dalla consapevolezza crescente circa la pratica impossibilità di ricostruire i rapporti tra gli interessi passivi sostenuti sui debiti contratti nell’esercizio dell’attività commerciale ed i proventi conseguiti dal soggetto passivo<sup>85</sup>.

Pertanto, è stata confermata l’esigenza – già palesata, come visto, in vigenza del precedente regime di tassazione diretta – di regolamentare la deducibilità del costo del debito aziendale sulla base di regole formali, aventi, secondo l’impostazione così affermata, valore di presunzione *iuris et de iure*<sup>86</sup>.

---

*passivi*, Rivista di diritto tributario, I, 2007, p. 815.

<sup>84</sup> Sino alla attuazione della legge delega 7 aprile 2003, n. 80.

<sup>85</sup> Già nella citata Relazione ministeriale allo schema di D.P.R. n. 597 del 1973 veniva specificato come non fosse consentita “né alla Finanza né al contribuente [...] la dimostrazione che gli interessi afferiscono a finanziamenti impiegati per la produzione di determinati e specifici ricavi: in altri termini non è ammessa la ricerca dei proventi cui gli interessi passivi possono attribuirsi”.

<sup>86</sup> Sul punto, si rammenta come la legge 2 dicembre 1975, n. 576 abbia apportato una lieve – ma significativa – modifica al disposto originario del citato articolo 58 del D.P.R. n. 597/1973, facendo precedere l’enunciazione del principio proporzionale di deducibilità degli interessi passivi dall’inciso “salvo quanto previsto nei successivi commi”. A questo riguardo l’Amministrazione finanziaria ha interpretato tale intervento affermando che la norma *de qua* “già nella formulazione originaria fissava implicitamente (essendo l’unica norma applicabile) una presunzione legale assoluta, che non ammette alcuna prova contraria [...] che gli interessi passivi riguardano come componente negativa, sia i redditi d’impresa imponibili sia esenti, nella proporzione in cui i ricavi e i proventi che danno luogo ai redditi imponibili stanno all’ammontare complessivo di tutti i ricavi e proventi compresi” [...]. Il principio conosce un’unica eccezione, che conferma la regola generale, prevista espressamente dallo stesso art. 58, secondo comma, ed è quella degli interessi passivi su prestiti contratti per l’acquisizione o la costruzione di beni strumentali, i quali vanno integralmente imputati ad aumento del costo dei beni stessi sino al periodo d’imposta anteriore a quello in cui è o può essere iniziata l’utilizzazione di tali beni. La tassatività del criterio del riparto proporzionale degli interessi passivi trova ora ancor più esplicita conferma nella nuova formulazione del primo c. dell’art. 58, giacché l’inciso “salvo quanto previsto nei successivi commi” sta a significare che le sole deroghe sono quelle stabilite nel secondo e nel terzo comma. Va tenuto presente, anzi, che soltanto quella del secondo comma, concernente gli interessi passivi sui prestiti contratti per l’acquisizione di beni strumentali di cui si è detto sopra, rappresenta una vera e propria eccezione al principio” (su questo tipo di eccezione, cfr. *infra* par. 3.3.5); cfr. Ministero delle Finanze, circolare 2 febbraio 1976, n. 3/9/010, nello stesso senso, cfr. ASSONIME, circolare 20 dicembre 1975, n. 243; ABI, circolare 14 aprile 1976, n. 19; A. BERLIRI, *Corso istituzionale di diritto tributario*, Milano, 1978, II, p. 185; F. BOSELLO, *I componenti negativi del reddito d’impresa*, in AA. VV. “Studi in onore di E. Allorio”, Milano, 1989, p. 1851; S. SAMMARTINO, *La deducibilità delle spese e la nozione “costo dei beni”*, in AA. VV. “Il reddito d’impresa nel nuovo testo unico”, Padova, 1988, p. 598. In senso critico verso tale impostazione sintetica si pose, invece, G. TREMONTI, *La crisi dell’imposizione personale*



Il ricorso ad una regola sintetica, di natura forfetaria, non suscettibile di prova contraria né in merito alla rilevanza causale né per la destinazione funzionale dei finanziamenti acquisiti dall'imprenditore – a beneficio della ricercata semplicità del sistema, sgravato della necessità di dimostrare la maggiore incidenza degli interessi passivi rispetto alla produzione del reddito da parte del contribuente, da un lato, nonché della possibilità per l'Amministrazione finanziaria di eccepire la minore "riferibilità" dei medesimi oneri rispetto all'attività d'impresa, d'altro lato – è stato, nella sostanza, confermato anche nel Testo Unico contenuto nel D.P.R. 22 dicembre 1986, n. 917 (così detto "Tuir")<sup>87</sup>.

Tuttavia, pur dinanzi ad un regime di apparente semplice applicazione, riferibile tanto all'imposta sul reddito delle persone fisiche quanto a quella delle persone giuridiche<sup>88</sup>, non sono mancate perplessità e discordanti opinioni interpretative, sia in relazione alla ragionevolezza degli esiti generati da un sistema sintetico (quanto meccanico) sia in merito all'effettiva natura presuntiva di una norma concernente la determinazione del reddito sia, infine, in ordine alla corretta interpretazione degli effetti quantitativi e qualitativi di tale meccanismo sul piano sistematico dell'inerenza degli interessi passivi<sup>89</sup>.

---

*progressiva e gli strumenti giuridici utilizzati ed utilizzabili*, Rivista di diritto finanziario e scienza delle finanze, I, 1984, p. 126, il quale rilevò il difetto di una tale tecnica normativa ove così attuata nella "individuazione delle legittime deduzioni", in ragione del fatto che "le spesa per interessi può costituire sia un costo per la produzione del reddito, sia una spesa per investimento, sia una spesa per consumo".

<sup>87</sup> In specie, nell'ambito dell'articolo 63 del Tuir vigente sino all'entrata in vigore del D.Lgs. 12 dicembre 2003, n. 344 avvenuta in data 1° gennaio 2004. Cfr. F. NAPOLITANO, *Interessi passivi*, in AA.VV. "Commentario al Testo unico delle imposte sui redditi ed altri scritti – Studi in memoria di A. E. Granelli", Roma-Milano, 1990, p. 349.

<sup>88</sup> Nonché, fin quando vigente, riferibile anche ai fini dell'Imposta locale sui redditi.

<sup>89</sup> Senza anticipare temi trattati più diffusamente nel prosieguo, è stato fin da subito intuito come una regola siffatta possa, per un verso, accordare un vantaggio fiscale in presenza di un indebitamento privo di esigenze imprenditoriali e, per altro verso, limitare la deduzione di interessi passivi "inerenti" con risultati significativamente iniqui; cfr. S. LA ROSA, *Interessi passivi, interessi del debito pubblico e disciplina fiscale dei redditi d'impresa*, cit., p. 10; F. NAPOLITANO, *Interessi passivi*, cit., p. 350, L. DEL FEDERICO, *Interessi passivi*, in "Imposta sul reddito delle persone fisiche" a cura di F. TESAURO, Bologna, 1994, p. 705 ss.; G. TINELLI, *Considerazioni sulla determinazione del coefficiente di deducibilità degli interessi passivi e spese generali ai fini dell'ILOR*, Rassegna Tributaria, I, 1987,

### ***3.3 L'inerenza del costo del debito quale elemento di misurazione della capacità contributiva espressa nel reddito d'impresa***

La riflessione intorno alla tecnica normativa adottata per disciplinare gli oneri da indebitamento nel reddito d'impresa si è sviluppata intorno all'idoneità (o meno) delle regole fiscali di inquadrarne effettivamente la natura di costo, alla luce della sua funzione economica nell'organizzazione aziendale, nonché, per l'effetto, di misurarne adeguatamente l'incidenza nella determinazione di una base imponibile derivante dalle risultanze contabili del bilancio.

Più precisamente, ci si è interrogati (e ancora oggi ci si interroga) sul rapporto che debba sussistere tra i principi generali del reddito d'impresa – in specie, il principio di inerenza – ed i sistemi di quantificazione sintetica di tale tipologia di costo (come, ad esempio, il suddetto *pro rata* ovvero altri meccanismi di misurazione forfetaria successivamente introdotti<sup>90</sup>).

A questo riguardo, tenendo anche a mente quanto visto in merito agli interessi passivi sotto il profilo dell'economia aziendale<sup>91</sup>, si ritiene opportuno dapprima indagarne la rilevanza tra le categorie di oneri concorrenti alla determinazione del reddito d'impresa, in ragione del principio di inerenza e, in secondo luogo, analizzare il rapporto tra quest'ultimo principio ed i suddetti meccanismi di misurazione sintetica.

---

p. 310.

<sup>90</sup> Il riferimento, in questo caso, è rivolto al regime di limitata deducibilità degli interessi passivi in ragione degli interessi attivi percepiti e di una predeterminata soglia (30 per cento) del “risultato operativo lordo”, introdotto con la legge 24 dicembre 2007, n. 244 per la determinazione del reddito degli enti soggetti all'Imposta sul reddito delle società, in quanto sostitutivo del meccanismo del *pro rata*, rimasto invece vigente in ambito di Irpef.

<sup>91</sup> Cfr. *supra* paragrafo 2.2.1.

### 3.3.1 *Il principio di inerenza come chiave di lettura della categoria giuridica dei costi all'interno del reddito d'impresa*

In conformità con i principi impostati nella legge delega per la riforma tributaria degli anni Settanta, come visto, la misurazione del reddito d'impresa muove dal risultato economico-contabile del bilancio (*rectius* del conto economico).

Il vantaggio principale di tale collegamento consiste nell'assicurare all'imposta una base economica attendibile<sup>92</sup>, in quanto formata in via analitica secondo i criteri propri delle scienze aziendali<sup>93</sup>. Naturalmente, ciò non può condizionare l'ordinamento tributario nell'assicurare il rispetto dei principi costituzionali in materia di tassazione e, in specie, del principio di capacità contributiva di cui all'articolo 53, comma 1, della Costituzione<sup>94</sup>.

La "derivazione" dal risultato di conto economico, quindi, non giunge ad

---

<sup>92</sup> Peraltro, occorre anche rammentare come la nozione di reddito propria del modello della "derivazione" del risultato fiscale dalle risultanze del bilancio tenda, comunque, a sfuggire ad una definizione univoca, incidendo anche l'esistenza di una pluralità di sistemi contabili che, inevitabilmente, "estende la gamma di soluzioni a disposizione dell'ordinamento tributario per la configurazione dell'imponibile"; sul punto, *amplius*, con particolare riferimento alla contemporanea sussistenza dei principi contabili nazionali e dei principi contabili internazionali IAS/IFRS, cfr. G. MELIS - E. RUGGIERO, *Pluralità di sistemi contabili, diritto commerciale e diritto tributario: l'esperienza italiana*, cit., p. 1624 ss.

<sup>93</sup> L'analiticità della formazione dell'imponibile, nella *ratio* della riforma tributaria in materia di imposizione diretta, mirava a consentire sia una corretta quantificazione del presupposto sia un'efficace ricostruzione del fenomeno economico oggetto di tassazione nella fase procedimentale dell'accertamento del tributo; cfr. E. NUZZO, *Libri di commercio e scritture contabili delle imprese commerciali nel diritto tributario*, in "Digesto" Ed. IV, Sez. Comm. IX, Torino, 1993, p. 37.

<sup>94</sup> Sul principio di capacità contributiva, tra le copiose trattazioni in dottrina, si segnala anzitutto il contributo di E. GIARDINA, *Le basi teoriche del principio di capacità contributiva*, Milano, 1961, dalla cui indagine circa la sua rilevanza nel diritto positivo - dimostrando come una norma di natura programmatica non consistesse in una mera "scatola vuota" ma avesse valore orientativo per tutta la legislazione tributaria - sono state avviate la maggior parte delle moderne analisi del principio costituzionale *de quo*; in specie, si citano, *inter alia*, le opere di I. MANZONI, *Il principio della capacità contributiva nell'ordinamento costituzionale italiano*, Torino, 1965, cfr. G.A. MICHELI, *Capacità contributiva reale e presunta*, *Giurisprudenza Costituzionale*, I, 1967, p. 1525; A.M. GAFFURI, *L'attitudine alla contribuzione*, Milano, 1969, p. 63 ss.; F. MAFFEZZONI, *Il principio di capacità contributiva nel diritto italiano*, Torino, 1970; F. MOSCHETTI, *Il principio della capacità contributiva*, Padova, 1973; *Idem*, *Capacità contributiva*, in *Enciclopedia Giuridica Treccani*, Vol. V, Roma, 1988, p. 180; E. DE MITA, *Capacità contributiva*, *Dig. Dis. Priv. sez. comm.*, Torino, 1995, p. 454; G. MARONGIU, *I fondamenti costituzionali dell'imposizione tributaria*, Padova, 1995, p. 108 ss.; L. ANTONINI, *Dovere tributario, interesse fiscale e diritti costituzionali*, Milano, 1996.

una “identificazione” nella base imponibile nella misura in cui siano necessarie variazioni a tutela di interessi superiori quali, appunto, impedire l’erosione della base imponibile (oltre a fenomeni di evasione ed elusione)<sup>95</sup>. A questo riguardo, è necessario concentrare l’analisi sulla categoria giuridica dei costi, in quanto componenti costitutivi della nozione di reddito inteso come “prodotto”<sup>96</sup> ed elementi destinatari – in misura maggiore rispetto ai

---

<sup>95</sup> Cfr. G. FALSITTA, *L'imposizione delle imprese in Italia tra corretti principi contabili ed “estrogeni tributari”*, in “Giustizia tributaria e tirannia fiscale”, Milano, 2008, p. 397, in cui l’Autore rammenta - richiamando propri precedenti scritti e riferendosi in particolare alla disciplina del reddito d’impresa - come il diritto tributario si configuri come “*un diritto fatto precipuamente di deroghe, ora in bonam ora in malam partem*”, così che “*nel modellare le fattispecie imponibili il legislatore può utilizzare vicende e istituti di diritto privato (quale ad esempio l’utile del conto economico civilistico) discostandosene più o meno intensamente. Non esiste, in altri termini, un dovere del legislatore fiscale di ricalcare fedelmente gli stampi civilistici utilizzati. Tuttavia, occorre che ogni regola “derogatoria” formuli varianti giustificate da “ragioni convincenti”. Se mancano i “validi motivi” di supporto la deroga è irragionevole*”. Sul punto, a completamento evolutivo dell’analisi, cfr. G. ZIZZO, *Abuso di regole volte al “gonfiamento” della base imponibile ed effetto confiscatorio del prelievo*, Rassegna Tributaria n. 1/2010, p. 39 ss., laddove suggerisce ulteriori valori, oltre alla necessità di impedire l’erosione della base imponibile, che giustificano variazioni rispetto alla dipendenza dalle risultanze contabili, “*sia di matrice tributaria, come quello di assicurare la certezza del rapporto tributario e quello ad eliminare o attenuare la doppia imposizione, sia di matrice extra-tributaria, come quello di impedire l’inquinamento dei bilanci di esercizio con poste economicamente non giustificate, unicamente asservite al risparmio d’imposta, e quello di promuovere l’efficienza, il rafforzamento e la razionalizzazione degli apparati produttivi*”.

<sup>96</sup> Sulla definizione di “reddito prodotto”, la dottrina economica affermava che “*il prodotto o reddito della società consiste nella massa dei beni di primo grado annualmente prodotti o consumati*”; cfr. A. DE VITI DE MARCO, *Principi di economia finanziaria*, Torino, 1953, p. 218 ss., il quale specificava, altresì, che “*la traduzione al netto o l’epurazione dei redditi, è un procedimento tecnico-contabile, a mezzo del quale la massa dei beni diretti annualmente prodotti in un Paese e il relativo totale onere tributario vengono ripartiti tra gli agenti della contribuzione e tra i contribuenti. Nessuna parte del così detto reddito lordo sfugge alle imposte sul reddito. La deduzione delle quote di produzione, risultanti dal bilancio dell’azienda, impedisce che ogni parte di reddito sia colpita più di una volta*”. Detta definizione si distingueva, in particolare, da quella di “reddito entrata”, definita come “*l’entrata di ricchezza di un determinato periodo economico, inclusi gli aumenti di valore, incluse le donazioni e le successioni (tassate a parte per ragioni fiscali), comprese le attività provenienti da terze persone*”, sviluppata dalla dottrina economica tedesca, cfr. G.V. SCHANZ, *Der Einkommensbegriff und die Einkommensteuergesetze*, Finanzarchiv, 12-13, 1896, la cui teoria ha profondamente influenzato scritti di studiosi come B. GRIZIOTTI, *I concetti giuridici dogmatici di reddito di ricchezza mobile e di capacità contributiva*, Rivista di diritto finanziario e scienza delle finanze, I, 1940, p. 13 ss. e M. PUGLIESE, *I concetti di reddito e di entrata in economia e in finanza*, in AA. VV., “Studi in onore di C. Supino”, Padova, 1936, p. 377 ss. In generale, per una ricostruzione distintiva delle nozioni di “reddito prodotto”, “reddito entrata” e “reddito consumo”, sotto il profilo economico, cfr. S. STEVE, *Lezioni di scienza delle finanze*, Padova, 1976, p. 304; P. BOSI, *Corso di scienza delle finanze*, Bologna, 2000, p. 453 ss. Con particolare riferimento alla configurazione del reddito d’impresa come “reddito prodotto” cfr. G.A. MICHELI, *Corso di diritto tributario*, Torino, 1981, p. 375; più recentemente, cfr. G. FRANSONI, *Il sistema dell’imposta sul reddito*, in “Manuale di diritto tributario – Parte speciale” a cura di P.

componenti positivi – dei principi fiscali volti a distinguere la grandezza del reddito imponibile dal risultato economico-contabile dell'impresa<sup>97</sup>.

Coerentemente con quanto visto sotto il profilo aziendalistico, i costi rappresentano elementi della realtà pregiuridica, costituendo la “misura” dei fattori produttivi correlati alla ricchezza realizzata in esito ad un dato processo economico<sup>98</sup>. Tuttavia, la circostanza che essi emergano sul terreno economico non è, di per sé, sufficiente affinché la legge tributaria recepisca la loro realtà materiale. A tal fine, è necessario che la rilevanza di quegli elementi sia confrontata con il sistema dei principi che innerva l'ordinamento e che risulti ad esso conforme.

Assume allora rilevanza il rapporto tra i costi sostenuti e l'attività d'impresa svolta<sup>99</sup>, allo scopo di misurare il “reddito netto” che il legislatore tributario ha concepito quale presupposto della tassazione a carico dei soggetti

---

RUSO, Milano, 2009, p. 59 ss. Peraltro, occorre segnalare come, secondo la dottrina, l'evoluzione normativa abbia progressivamente e sistematicamente concesso significative aperture a favore di componenti tipici di una nozione di “reddito entrata”, ad esempio considerando la rilevanza reddituale delle plusvalenze patrimoniali ovvero l'imponibilità dell'avviamento realizzato in caso di cessione onerosa dell'azienda; sul punto, cfr. A. FANTOZZI, *Contributo allo studio della realizzazione dell'avviamento quale presupposto dell'imposta di ricchezza mobile*, Rivista di diritto finanziario e scienza delle finanze, I, 1964, p. 584 ss.; G. FALSITTA, *Le plusvalenze nel sistema dell'imposta mobiliare*, Milano, 1966, p. 48; *Idem*, *Manuale di diritto tributario – Parte speciale*, Padova, 2005, p. 1 ss.; G. PUOTI, *Riflessione sulla nozione giuridica di reddito*, Rivista di diritto finanziario e scienza delle finanze, I, 1976, p. 276 ss.; A. CICOGNANI, *L'imposizione del reddito d'impresa*, Padova, 1980, p. 3 ss.; F. GALLO, *Prime riflessioni sulla disciplina dei redditi di capitale nel nuovo T.U.*, Rassegna Tributaria, I, 1988, p. 40; C. GLENDI, *La nozione di reddito fiscale*, in AA.VV., “Il reddito d'impresa nel nuovo testo unico”, Padova, 1988, p. 125; G. TINELLI, *Il reddito d'impresa nel diritto tributario*, Milano, 1991, p. 54.

<sup>97</sup> A differenza dei componenti positivi – per i quali il Tuir n. 917 del 1986 (così come le sue precedenti versioni) prevede una dettagliata elencazione seppur non esaustiva – quelli negativi sono caratterizzati dall'assenza di una analoga elencazione. Sul punto, è stato osservato come ciò sia conseguenza di una scelta operata dal legislatore tributario il quale ha preferito stabilire una norma generale, quale appunto il principio di inerenza *de quo*; cfr. R. LUPI, *Manuale giuridico professionale di diritto tributario*, Milano, 2001, p. 579 ss.; E. POTTIO, *Il sistema delle imposte dirette*, cit., p. 173 ss.; P. BORIA, *Il concetto di inerenza e le spese promozionali*, Rivista di diritto tributario, II, 1992, p. 413 ss.; M. PROCOPIO, *L'inerenza nel sistema delle imposte sui redditi*, cit., p. 5.

<sup>98</sup> Nell'economia aziendale “è costo il valore di beni e servizi ordinati all'attività o all'impresa, originati e misurati da variazioni numerarie che traducono [...] quei beni e servizi in termini di valore”; G. ZAPPA, *Il reddito d'impresa, scritture doppie, conti e bilanci di aziende commerciali*, cit., p. 169.

<sup>99</sup> Assunta, naturalmente, la sussistenza delle altre condizioni necessarie al riconoscimento dei componenti negativi di reddito sotto il profilo tributario, quali la competenza economica e la corretta imputazione al conto economico dell'esercizio.

esercenti attività commerciali<sup>100</sup>, facendo sì che la capacità contributiva soggetta ad imposizione preservi le condizioni di certezza, attualità ed effettività costituzionalmente garantite<sup>101</sup>.

In questo senso, il principio di inerenza – per effetto del quale i costi imputati all’impresa sono riconosciuti nel concorso alla determinazione della base imponibile – assurge, pertanto, a corollario della medesima capacità contributiva, la quale esige la sussistenza di un collegamento reale tra la prestazione imposta e il presupposto economico che ne deve costituire la base<sup>102</sup>; collegamento, questo, che condiziona l’attitudine alla contribuzione,

---

<sup>100</sup> In altri termini, si tratta di muovere dal presupposto d’imposta, identificato nel reddito, alla determinazione della base imponibile, “*inquadrando così sia l’an sia il quantum debeat* [...] *dell’obbligazione tributaria legittimamente pretesa*”; cfr. F. TESAURO, *Istituzioni di diritto tributario - Parte speciale*, Torino, 1999, p. 82.

<sup>101</sup> Il principio della tassazione “al netto” viene considerato dalla maggior parte della dottrina - sulla scorta delle diverse pronunce della Corte Costituzionale - quale diretta espressione del principio di capacità contributiva, tanto da condizionare la stessa legittimità dei sistemi che non prevedono la depurazione dell’imponibile dalle componenti passive; cfr. A.M. GAFFURI, *L’attitudine alla contribuzione*, cit.; p. 180; F. MOSCHETTI, *Il principio della capacità contributiva*, cit., p. 373; E. DE MITA, *L’influsso della giurisprudenza della Corte Costituzionale nel diritto tributario*, Rivista di diritto finanziario e scienza delle finanze, I, 1981, p. 594; M. INGROSSO, *Diritto, sistema e giustizia tributari*, Rassegna Tributaria, I, 1990, p. 173 ss. Non mancano, tuttavia, anche posizioni critiche rispetto a tale impostazione, cfr. L. ANTONIMI, *Discrezionalità del legislatore e apriorismo della Corte in materia tributaria*, Giurisprudenza Costituzionale, 1996, p. 1496; G. MARONGIU, *La crisi del principio di capacità contributiva nella giurisprudenza della Corte Costituzionale dell’ultimo decennio*, Diritto e pratica tributaria, I, 1999, p. 1773. Tra gli interventi della Corte Costituzionale che hanno messo in luce la necessità di un collegamento organico intercorrente tra il fenomeno economico posto a giustificazione del prelievo tributario e le regole di determinazione dell’ammontare dovuto, al fine di garantire la sussistenza delle condizioni di certezza, attualità ed effettività della capacità contributiva, si rammentano le sentenze del 16 giugno 1964, n. 45, del 31 marzo 1965, n. 16, del 10 luglio 1968, n. 97, del 10 luglio 1975, n. 201, del 15 luglio 1976, n. 179, del 28 luglio 1976, n. 200, n. 143 dell’8 luglio 1982.

<sup>102</sup> Merita comunque rammentare, sotto il profilo dell’approccio generale all’analisi degli oneri riferibili all’impresa e deducibili nella determinazione del reddito, la posizione espressa da una certa dottrina, cfr. A. GIOVANNINI, *Principi costituzionali e nozione di costo nelle imposte sui redditi*, Rassegna Tributaria n. 3/2011, p. 609 ss. che - pur muovendo dal dibattito tema della deducibilità dei costi da reato, ma estendendo lo sforzo ermeneutico a tutta la categoria dei costi in generale - sostiene come, nella valutazione in merito all’ammissibilità di un dato onere imputato all’impresa, sia necessario, anzitutto, appurare la “*coerenza della sua deducibilità dal reddito con gli interessi generali dell’ordinamento ossia alla luce dei principi di uguaglianza ed equità, di cui agli articoli 2 e 3 della Costituzione, oltre che del principio di capacità contributiva di cui all’articolo 53 della Carta costituzionale*” e solo dopo aver superato questo primo vaglio, “*il costo potrà essere sottoposto all’ulteriore analisi circa l’interpretazione dei profili causali dell’elemento economico rispetto al programma imprenditoriale, al fine di valutarne l’effettiva inerenza rispetto all’attività commerciale*”.

ossia l'idoneità, da parte del soggetto chiamato a concorrere alle pubbliche spese, a corrispondere una determinata somma a titolo d'imposta<sup>103</sup>.

Con riguardo ai redditi derivanti dall'esercizio di attività commerciale<sup>104</sup>, il principio di inerenza, finalizzato quindi ad individuare il suddetto collegamento, non è stato contenuto in una formula espressa<sup>105</sup>, bensì si è lasciato che lo stesso potesse desumersi dal collegamento del reddito, nelle sue componenti economiche, con l'attività legalmente tipizzata ed effettivamente condotta<sup>106</sup>.

---

*esercitata*", trattandosi "perciò, di due distinti momenti ricostruttivi, tra di loro infungibili, ma legati in successione da un ideale vincolo cronologico". Secondo l'Autore, infatti, ove si ammetta all'esame dell'inerenza (cioè degli oneri potenzialmente deducibili dal reddito d'impresa) un componente negativo pur in contrasto con quanto imporrebbe il sistema dei principi generali - in termini di equità, uguaglianza ed effettività della capacità contributiva - "si assisterebbe ad un fenomeno di (altrettanto potenziale, n.d.r.) "traslazione dell'imposta" a carico della residua parte della collettività". Tuttavia - senza entrare in questa sede nel merito della rilevanza ai fini reddituali dei costi da reato, peraltro recentemente oggetto di pronuncia della Corte Costituzionale (cfr. sentenza del 3 marzo 2011, n. 73), nonché di un dibattuto intervento legislativo *ad hoc* - sebbene l'analisi condotta possa spiegare le proprie ragioni con riferimento agli specifici componenti negativi derivanti da atti illeciti, essa pare mantenersi su un piano astratto ove si pretenda di ampliarne la portata alla categoria dei costi in generale.

<sup>103</sup> Al riguardo, è stato anche precisato che il principio di inerenza "avvicinando il reddito fiscale a quello economico, ossia a quello di bilancio che in definitiva non è che il reddito economico così come inteso dal legislatore [...] non ha fatto altro che osservare il principio di essere il più aderente possibile alla capacità contributiva"; cfr. I. CARACCIOLI - M.A. GALEOTTI FLORI - F. TANINI, *Il reddito d'impresa nei tributi diretti*, Padova, 1990, p. 9; T. DI TANNO, *Le norme generali sui componenti del reddito e le sanzioni improprie*, Bollettino Tributario, n. 12/1988, p. 925; E. DE MITA, *Principi di diritto tributario*, Milano, 2004, p. 87; M. PROCOPIO, *L'inerenza nel sistema delle imposte sui redditi*, cit., p. 15.

<sup>104</sup> Invero, pur in misura differente, ciò vale anche per i redditi per attività di natura professionale da cui derivano redditi di lavoro autonomo.

<sup>105</sup> Sul punto, cfr. G. ZIZZO, *La determinazione del reddito delle società e degli enti commerciali*, in "Manuale di diritto tributario" a cura di G. FALSITTA, Padova, 2008, p. 371, laddove viene specificato che "la regola dell'inerenza [...] è priva di disposizione, trovando nel nesso di dipendenza del reddito d'impresa dal risultato del conto economico, con il rinvio alla disciplina civilistico-contabile del bilancio che implica, il suo fondamento positivo". Nello stesso senso, anche G. FRANSONI, *Il sistema dell'imposta sul reddito*, in "Manuale di diritto tributario - Parte speciale" a cura di P. RUSSO, Milano, 2009, p. 192 ss.; P. BORIA, *L'imposta sul reddito delle società*, in A. FANTOZZI (a cura di) "Corso di diritto tributario", Torino, 2004, p. 428 ss.

<sup>106</sup> Ai fini della valutazione dell'inerenza delle componenti economiche, la dottrina si è interrogata sulla relazione intercorrente tra l'attività legalmente tipizzata, indicata nello statuto sociale, e quella concretamente posta in essere dall'impresa, giungendo alla conclusione che "la previsione statutaria rappresenta solo un punto di partenza per stabilire il collegamento tra il singolo componente e l'attività effettivamente svolta dall'impresa, in quanto l'attività alla quale deve farsi riferimento ai fini della verifica dell'inerenza non può essere che quella effettivamente posta in essere dalla società, anche differente da quella statutaria, ferme restando, ovviamente tutte le conseguenze in tema di responsabilità degli organi gestori della società. La previsione

Tale soluzione deriva, d'altro canto, dalla presenza nel sistema del reddito d'impresa dipendente dalle risultanze contabili del principio comunemente definito di "non tassatività", secondo cui, come noto, quando non sia espressamente prevista la disciplina di un qualsiasi elemento reddituale (sia positivo sia negativo), esso concorre fisiologicamente alla determinazione dell'imponibile<sup>107</sup>, dal momento che l'impianto del Testo Unico non è esaustivo della disciplina di tutti i fenomeni fiscalmente rilevanti per l'impresa.

Né sembra corretto - nonostante un certo orientamento della giurisprudenza di legittimità<sup>108</sup> - al fine di individuare un riferimento positivo

---

*statutaria rileverà invece nella ripartizione dell'onere probatorio del collegamento del fatto economico all'attività dell'impresa, in quanto mentre nell'ipotesi di coerenza del componente economico all'attività statutaria, la prova dell'inerenza sarà ottenuta mediante la dimostrazione della conformità del componente economico a tale attività, nell'ipotesi di attività effettiva divergente da quella statutaria, il contribuente si troverà onerato dalla preventiva dimostrazione positiva del tipo di attività effettivamente esercitata"; cfr. G. TINELLI, Il principio di inerenza nella determinazione del reddito d'impresa, Rivista di diritto tributario, I, 2002, p. 437 ss. Tale relazione, inoltre, risulta coerente con l'orientamento mostrato dalla giurisprudenza di legittimità, pronunciatasi su detta problematica nell'ambito del diritto commerciale, cfr. Cassazione, sentenza 14 settembre 1976, n. 3150, in Rivista di diritto commerciale, 1978, p. 220, con nota di G. FERRI, Garanzia per debito altrui e atti estranei all'oggetto sociale.*

<sup>107</sup> Ciò è diretta conseguenza della scelta legislativa sulla derivazione dell'imponibile dal bilancio, "il legislatore, infatti, avendo, espressamente affermato che il reddito fiscale è uguale a quello civilistico, aumentato e diminuito di certe poste aventi natura fiscale ha integralmente richiamato e fatte proprie le attuali norme di ordinaria contabilità", cfr. A. FANTOZZI – M. ALDERIGHI, Il bilancio e la normativa tributaria, Rassegna Tributaria, I, 1984, p. 117 ss. Sul principio di non tassatività, cfr. P. BORIA, L'imposta sul reddito delle società, cit., p. 421. Sull'inesistenza di un principio espresso di inerenza che ammetta o escluda il concorso di ciascun singolo onere riferibile all'impresa nella determinazione dell'imponibile, inoltre, pare ancora più netta la posizione di R. LUPI, Redditi illeciti, costi illeciti, inerenza ai ricavi e inerenza all'attività, Rassegna Tributaria n. 6/2004, p. 1935 ss. nonché in F. CROVATO - R. LUPI, Il reddito d'impresa, Milano, 2002, p. 100 ss., laddove sottolinea come "la tassazione al netto dei costi è caratteristica generale del concetto di reddito, salvi i casi in cui il legislatore vi deroghi in omaggio ad altri interessi, come la semplicità o la speditezza della determinazione dei tributi [...]. La deduzione dei costi, in un quadro di determinazione analitica degli imponibili, non è quindi una gentile concessione del legislatore di cui il contribuente debba essere "meritevole", ma una caratteristica del concetto pre-giuridico di reddito, inteso correntemente al netto dei costi. Tutti i tributi si dirigono a manifestazioni di capacità economica, e ne seguono le caratteristiche, a meno che il legislatore non vi deroghi espressamente. Non c'è quindi bisogno di un intervento legislativo per ammettere la deduzione dei costi, e casomai ce n'è bisogno per escluderla [...] dove i costi sono tendenzialmente stabili (e quindi forgetizzati), piuttosto rari, o difficili da controllare [...]. Un intervento legislativo che escludesse la rilevanza dei costi senza siffatte giustificazioni, sarebbe senza dubbio incostituzionale per tassazione di una capacità contributiva inesistente, violazione del principio di proporzionalità e ragionevolezza, per via della tassazione uguale di capacità contributive diverse".

<sup>108</sup> *Inter alia*, cfr. Cassazione, sentenza n. 12246/2010, con nota di M. BALDACCI, La deducibilità degli interessi passivi ed il principio di inerenza, Rivista di diritto finanziario e



del principio di inerenza, il richiamo al disposto dell'articolo 109, comma 5, del Tuir<sup>109</sup> contenente il principio del *pro rata* generale<sup>110</sup>, posto che – come già anticipato nel precedente paragrafo ripercorrendo la genesi legislativa in materia di interessi passivi – esso si occupa di un connesso (ma distinto e

---

scienza delle finanze, II, 2011, p. 57 ss.; Cassazione, sentenza n. 2440/2010, con nota di D. STEVANATO, *Inerenza "forfetaria" per gli interessi passivi*, Corriere Tributario n. 21/2010, p. 1678 ss.; Cassazione, sentenza n. 1465/2009, con nota di M. BEGHIN, *Abuso del diritto, giustizia tributaria e certezza dei rapporti tra Fisco e contribuente*, Rivista di diritto tributario, II, 2009, p. 408 ss. e di A. LOVISOLO, *L'art. 53 Cost. come fonte della clausola generale antielusiva ed il ruolo delle "valide ragioni economiche" tra abuso del diritto, elusione fiscale ed antieconomicità delle scelte imprenditoriali*, Rivista di giurisprudenza tributaria n. 3/2009, p. 220; Cassazione sentenza n. 22034/2006; Cassazione, sentenza n. 2114/2005, con nota di L. DEL FEDERICO, *Gli interessi passivi nel reddito d'impresa, la deducibilità pro-rata e l'irrilevanza dell'inerenza*, Rivista di diritto finanziario e scienza delle finanze, II, 2005, p. 26 ss.; Cassazione, sentenza n. 14702/2002, con nota di C. ATTARDI, *La deducibilità degli interessi passivi dal reddito d'impresa, alla luce del principio di inerenza*, Giurisprudenza Italiana n. 5/2002, p. 1097. Un - seppur parziale - differente riconoscimento dell'inerenza quale principio necessariamente insito nel concetto economico di reddito sembra rinvenirsi in altre recenti pronunce, cfr. Cassazione, sentenza n. 7292/2006, con nota di D. STEVANATO, *Mutamento dell'attività esercitata e deducibilità degli interessi passivi*, Corriere Tributario n. 23/2006, p. 1822 ss.; Cassazione, sentenza n. 16826/2007, con nota di G. ZIZZO, *Inerenza ai ricavi o all'attività? Nuovi spunti su una vecchia questione*, Rassegna Tributaria n. 6/2007, p. 1796 ss.; Cassazione, sentenza n. 24930/2011, con nota di G. FERRANTI, *Inversione di rotta della Cassazione sugli interessi passivi*, Corriere Tributario n. 3/2012, p. 157 ss.

<sup>109</sup> La disposizione vigente di cui all'articolo 109, comma 5, del Tuir – risultante delle modifiche intervenute nel corso del tempo – stabilisce che *"Le spese e gli altri componenti negativi diversi dagli interessi passivi, tranne gli oneri fiscali, contributivi e di utilità sociale, sono deducibili se e nella misura in cui si riferiscono ad attività o beni da cui derivano ricavi o altri proventi che concorrono a formare il reddito o che non vi concorrono in quanto esclusi. Se si riferiscono indistintamente ad attività o beni produttivi di proventi computabili e ad attività o beni produttivi di proventi non computabili in quanto esenti nella determinazione del reddito sono deducibili per la parte corrispondente al rapporto tra l'ammontare dei ricavi e altri proventi che concorrono a formare il reddito d'impresa o che non vi concorrono in quanto esclusi e l'ammontare complessivo di tutti i ricavi e proventi"*.

<sup>110</sup> A questo riguardo, si rammenta per la particolare chiarezza il contributo interpretativo fornito dalla Relazione dell'On.le Usellini alla Commissione parlamentare per il parere al Governo sullo schema di Testo unico delle imposte sui redditi del 1986 (Tuir) della corrispondente norma di cui all'articolo 75, comma 5. In particolare, vi si affermava che *"circa il concetto di inerenza [...] dovrebbe essere chiarito che tale criterio esaurisce la sua portata nei confronti delle imprese individuali laddove esiste la necessità di distinguere fra le spese private e quelle riguardanti l'azienda. Nei confronti delle imposte societarie sembra invece sufficiente affermare unicamente la indeducibilità delle mere liberalità. Nelle società, infatti, l'unica differenza che conta è quella che divide le spese effettuate nell'ambito della gestione sociale e quelle che invece rappresentano atto di disposizione dell'utile. Quest'ultima categoria, ovviamente, presuppone che l'atto dispositivo sia volontario e disinteressato (e quindi un atto liberale) poiché le spese necessitate e quelle finalizzate alla realizzazione di un interesse sociale non possono mai considerarsi estranee all'attività esercitata in comune dai soci. Naturalmente, diverso è il problema affrontato nella seconda parte di tale quinto comma della coesistenza nell'ambito dell'impresa di attività o proventi che concorrono a formare il reddito tassabile e di attività o proventi non tassati"*.

logicamente successivo) problema dei componenti negativi in presenza di ricavi e proventi non computabili nel reddito d'impresa<sup>111</sup>.

Del principio di inerenza, piuttosto, è rintracciabile una “presenza diffusa” nell’impianto normativo atto a regolare la tassazione del reddito d'impresa<sup>112</sup>, la cui *vis attractiva* ingloba naturalmente gli effetti di tutte le variazioni patrimoniali attribuibili ad un soggetto dotato di determinate caratteristiche soggettive idonee a qualificarne l'attività posta in essere<sup>113</sup>.

Al fine di individuare la funzione logico-giuridica dell'inerenza rispetto alla categoria dei costi, dunque, è necessario definire il contenuto del rapporto tra questi ultimi e l'attività svolta mediante i relativi fattori produttivi acquistati.

In specie, posto il reddito netto quale base imponibile rilevante per l'impresa, possono concorrere alla sua determinazione solo quei componenti che si pongono in una relazione economicamente apprezzabile con la sua attività ed il suo programma.

Ciò significa che soltanto le operazioni poste in essere (*rectius* i costi che ne derivano) per fornire una “utilità economica” al programma imprenditoriale

---

<sup>111</sup> E' stato, tuttavia, sostenuto anche in dottrina, con riguardo al previgente articolo 75, comma 5, del Tuir, che la norma generale sull'inerenza fosse implicitamente richiamata nella disposizione in esame in specie nel riferimento ai ricavi, osservando come la prima proposizione della medesima abbia rilevanza autonoma e non fosse necessariamente connessa con il secondo paragrafo che, invece, fissa il meccanismo del *pro rata* di deducibilità; cfr. E. POTTO, *Il sistema delle imposte dirette*, cit., p. 155 e 216; E. DE MITA, *Appunti di diritto tributario*, II, Tomo I, Milano, 2002, p. 87; G. PALUMBO, *Principio di inerenza e interessi passivi*, cit., p. 813. L'argomento è comunque più diffusamente trattato nel successivo paragrafo 3.3.3.

<sup>112</sup> L'espressione è usata da O. NOCERINO, *Il problema dell'individuazione di un principio generale (inespresso) di inerenza*, Rassegna Tributaria, III, 1995, p. 908 ss.; con espressione altrettanto calzante, D. STEVANATO, *Finanziamenti all'impresa e impieghi “non inerenti”: spunti su interessi passivi e giudizio di inerenza*, Dialoghi di diritto tributario n. 6/2008, p. 19 ss. laddove che “*l'inerenza, in quanto requisito implicito e immanente al concetto di reddito, non ha bisogno di formulazione espressa*”.

<sup>113</sup> E' il caso, nella legislazione vigente, delle ipotesi disciplinate agli articoli 6, comma 3, e 81 del Tuir, laddove si prevede che i redditi delle società commerciali (di capitali e di persone), da qualsiasi fonte provengano e quale che sia l'oggetto sociale, sono considerati redditi d'impresa e determinati unitariamente secondo le norme relative a tali redditi. Si tratta, come noto, di una presunzione assoluta, idonea a qualificare i redditi delle società commerciali secondo criteri alternativi (ossia di tipo soggettivo), rispetto a quelli ordinari, che fondano sull'analisi oggettiva dei componenti economici elementari la qualificazione della fonte.

possono definirsi “inerenti”<sup>114</sup>, presentando caratteristiche oggettive di coerenza con l’attività svolta dall’impresa ovvero costituendo un mezzo atto a consentirne – direttamente o indirettamente – lo svolgimento e la realizzazione<sup>115</sup>.

Sotto questo profilo, a dispetto delle prime interpretazioni che riconducevano il suddetto requisito di utilità economica alle fattispecie in cui fosse ravvisabile un rapporto di causa ad effetto tra spese e ricavi<sup>116</sup>, è oggi consolidato l’orientamento, sia in dottrina che in giurisprudenza<sup>117</sup>, che

---

<sup>114</sup> In tal senso cfr. A. FANTOZZI, *Sindacabilità delle scelte imprenditoriali e funzione nomofilattica della Cassazione*, Rivista di diritto tributario, II, 2003, p. 556 ss. In senso conforme, cfr. E. MARELLO, *Involuzione del principio di inerenza?*, Rivista di diritto finanziario e scienza delle finanze, I, 2002, p. 480; V. FICARI, *Reddito d’impresa e programma imprenditoriale*, Padova, 2004, p. 187, il quale precisa come “il comportamento inerente si deve porre in termini di causa ad effetto ad una vicenda patrimoniale così come l’atto, quale espressione di poteri gestori, deve palesare un’utilità quantomeno potenziale per l’operatore e rivelarsi, comunque, collegato all’interesse sociale in termini di utilità”.

<sup>115</sup> Cfr. G. TINELLI, *Il principio di inerenza nella determinazione del reddito d’impresa*, cit., p. 437 ss. L’Autore, in specie, afferma che anche ragionando a contrario tali condizioni “consentono di escludere la sussistenza del requisito di inerenza in tutte le fattispecie in cui il componente si presenti in contrasto con la funzione economica dell’impresa e costituisca un atto non riconducibile alla logica lucrativa propria dell’attività”.

<sup>116</sup> Ci si riferisce a quegli indirizzi interpretativi che - ancora influenzati dalla previgente struttura impositiva propria dell’imposta di ricchezza mobile - circoscrivevano l’inerenza alle sole spese sopportate per l’acquisizione di beni o servizi destinati a incorporarsi nei beni o servizi alla cui produzione o al cui scambio è diretta l’attività d’impresa, sulla base di un rapporto di tipo “organico” ovvero di causalità immediata e diretta tra costi e ricavi. Sull’evoluzione del concetto inerenza, cfr. F. GRAZIANI, *L’evoluzione del concetto di inerenza e il trattamento fiscale dei finanziamenti ad enti esterni di ricerca*, in “I costi di ricerca scientifica” a cura di G. FALSITTA – F. MOSCHETTI, Milano, 1988, p. 51 ss.; G. ZIZZO, *Regole generali sulla determinazione del reddito d’impresa*, in “Imposta sul reddito delle persone fisiche” a cura di F. TESAURO, Bologna, 1994, p. 557 ss.; M. PROCOPIO, *L’inerenza nel sistema delle imposte sui redditi*, cit., p. 35 ss.

<sup>117</sup> Al riguardo, la Suprema Corte ha statuito che “l’inerenza è una relazione tra due concetti – la spesa e l’impresa – che implica un accostamento concettuale tra due circostanze per cui il costo assume rilevanza ai fini della quantificazione della base imponibile, non tanto per la sua esplicita e diretta connessione ad una precisa componente di reddito, bensì in virtù della sua correlazione con una attività potenzialmente idonea a produrre utili”, pertanto la riferibilità dei costi ai ricavi e agli altri proventi “non richiede per questi ultimi l’effettività specifica “storica”, prevedendo al riguardo, anziché la connessione comprovata per ogni “molecola” di costo, quale partita negativa della produzione, la semplice concettualità di contrapposizione economica teorica [...] avuto riguardo alla tipologia organizzativa del soggetto, che genera quindi partite passive deducibili se i costi riguardano l’area o il comparto di attività destinati, anche in futuro, a produrre partite di reddito imponibile”; cfr. Cassazione, sentenza n. 16826/2007, con nota di G. ZIZZO, *Inerenza ai ricavi o all’attività? Nuovi spunti su una vecchia questione*, cit., p. 1796 ss.; inter alia, cfr. Cassazione, sentenza n. 10662/1991; sentenza n. 10062/2000; sentenza n. 6194/2007; sentenza n. 3583/2009; sentenza n. 1465/2009, con nota di M. BEGHIN, *Abuso del diritto, giustizia tributaria e certezza dei rapporti tra Fisco e contribuente*, cit., p. 408 ss. e di A. LOVISOLO, *L’art. 53 Cost.*

individua il riferimento dell'inerenza più generalmente all'attività dell'impresa, alla sua struttura organizzativa ed alle decisioni orientate in senso programmatico a garantirne l'efficienza e la presenza sul mercato<sup>118</sup>.

Ciò vale a dire che ogni onere, anche laddove non implichi una contropartita negoziale con riflessi positivi – diretti o indiretti – sul risultato economico, non deve *ex se* reputarsi estraneo alla sfera aziendale e, quindi, non inerente; piuttosto, deve valutarsi in ragione della presenza - o meno - di un "interesse economicamente apprezzabile"<sup>119</sup>, sia pure soltanto

---

*come fonte della clausola generale antielusiva ed il ruolo delle "valide ragioni economiche" tra abuso del diritto, elusione fiscale ed antieconomicità delle scelte imprenditoriali, cit., p. 220 ss.; sentenza n. 4750/2010. In dottrina, su tutti, A. FEDELE, Considerazioni generali sulla disciplina degli atti e delle vicende dell'impresa, in AA.VV., "Il reddito d'impresa nel nuovo testo unico", Padova, 1988, p. 780; A. FANTOZZI, Diritto Tributario, Torino, 1998, p. 682 ss.; V. FICARI, Reddito d'impresa e programma imprenditoriale, cit., p. 187 ss.; G. TINELLI, Il principio di inerenza nella determinazione del reddito d'impresa, cit., p. 437 ss.; G. FRANSONI, La categoria dei redditi d'impresa, in "Manuale di diritto tributario – Parte speciale" a cura di P. RUSSO, Milano, 2009, p. 192 ss. Nello stesso senso, si è espressa, inoltre, anche l'Amministrazione finanziaria, secondo cui "il concetto di inerenza non è più legato ai ricavi dell'impresa, ma all'attività della stessa"; cfr. Ministero delle Finanze, II.DD., nota ministeriale 25 ottobre 1980 n. 9/2113; circolare 7 luglio 1983 n. 30/9/944; risoluzione 12 febbraio 1985 n. 1603; risoluzione 14 luglio 1993, prot. 111-6-005/93; risoluzione 28 ottobre 1998, n. 158/E.*

<sup>118</sup> In chiave ricostruttiva della presenza del principio economico dell'inerenza nelle disposizioni fiscali sovviene anche un raffronto con la disciplina dell'IVA, nell'ambito della quale all'articolo 168 della Direttiva 2006/112/CE del 28 novembre 2006 è riconosciuto il diritto alla detrazione dell'imposta nella misura in cui *"i beni e i servizi sono impiegati ai fini di operazioni soggette ad imposta"*, imponendo così una diretta correlazione, sia pure prospettica, tra l'acquisto e una specifica operazione imponibile. Diversamente, nella normativa nazionale all'articolo 19, comma 1, del D.P.R. 26 ottobre 1972, n. 633 parrebbe, invece, accolto un principio più ampio, subordinando la detrazione dell'imposta assolta o dovuto all'inerenza dei beni e servizi (importati o) *"acquistati nell'esercizio d'impresa, arte o professione"*. Sul punto, cfr. M. GIORGI, *Detrazione e soggettività passiva nell'imposta sul valore aggiunto*, Padova, 2005, p. 390, il quale afferma come in ambito comunitario la condizione dell'inerenza assume valore residuale rispetto al requisito dell'impiego dei beni e di servizi per l'effettuazione di operazioni soggette ad imposta e *"costituisce tutt'al più, un parametro per valutare il prospettico impiego dei beni e dei servizi nella effettuazione di operazioni soggette all'imposta ed evitare, quindi, che il principio della detrazione immediata [...] si traduca in un onere finanziario per gli erari"*; nello stesso senso si era espresso anche A. COMELLI, *Ancora sull'Iva quale imposta generale sul consumo*, Rivista di giurisprudenza tributaria n. 4/1998, p. 414 ss.

<sup>119</sup> Cfr. Cassazione, sentenza n. 16826/2007, con nota di G. ZIZZO, *Inerenza ai ricavi o all'attività? Nuovi spunti su una vecchia questione, cit., p. 1796 ss.*, il quale, citando la giurisprudenza di legittimità sul punto, specifica come gli oneri imputati all'impresa potrebbero ricollegarsi ad essa lungo molteplici direttrici, ad esempio in quanto funzionali ad una *"strategia di fidelizzazione della clientela o ad una di tutela e di rafforzamento dell'immagine dell'impresa o ad una di sviluppo del settore in cui l'impresa opera o, ancora, di valorizzazione dei beni posseduti dall'impresa"*; tra le pronunce della Suprema Corte che si

prospettico che, pur non essendo sempre di agevole misurazione (e persino non destinato a tradursi in un concreto arricchimento per l'impresa), vincola l'onere all'attività<sup>120</sup> e ne determina l'inerenza<sup>121</sup>.

In assenza del suddetto interesse, invece, l'onere imputato all'impresa non potrebbe qualificarsi tra le spese inerenti e, dunque, non dovrebbe essere assunto quale costo concorrente alla produzione del reddito, rappresentando – all'opposto – un diverso fenomeno di distribuzione del medesimo<sup>122</sup>.

La distribuzione dell'utile di esercizio (*i.e.* del reddito), infatti, non può che costituire un momento sia logicamente sia cronologicamente successivo rispetto alla sua produzione e determinazione<sup>123</sup>. L'ammissione di costi non inerenti, in quanto rispondenti ad interessi extraimprenditoriali, tra gli oneri deducibili comporterebbe l'anticipazione della distribuzione dell'utile ad una fase anteriore alla determinazione del reddito, con il risultato di “inquinare”

---

sono espresse nello stesso senso, cfr. Cassazione, sentenza n. 13408/2003 in merito a spese di fidelizzazione sostenute a favore della clientela; Cassazione, sentenza n. 9756/2003, relativa a spese sostenute da una banca per la difesa dei propri amministratori coinvolti in un procedimento penale.

<sup>120</sup> Sul punto A. FEDELE, *Considerazioni generali sulla disciplina fiscale degli atti e delle vicende dell'impresa*, in AA. VV., “Il reddito d'impresa nel nuovo testo unico”, Padova, 1988, p. 781, osservava come “il problema riguarda essenzialmente le operazioni [...] a fronte delle quali l'imprenditore non consegue alcuna diretta utilità economica. [...] Se l'imprenditore consegue, a fronte di un'operazione, un'utilità economica immediata, sotto forma di corrispettivo, non vi è dubbio che i costi sostenuti per compiere l'operazione vadano confrontati con i ricavi conseguiti, per determinare il risultato netto. Diversamente, quando da un'operazione non derivano utilità economiche immediate [...] si pone il problema di determinare se quell'operazione è stata - o no - posta in essere nell'interesse dell'impresa, se cioè è inerente all'attività esercitata”.

<sup>121</sup> Inoltre, anticipando una riflessione in merito alla causalità degli interessi passivi – e degli oneri finanziari in generale – rispetto all'impresa, giova evidenziare come proprio con riferimento a detti componenti l'inerenza debba ragionevolmente raffrontarsi con l'attività sociale e con l'organizzazione aziendale piuttosto che con la produzione di ricavi. Infatti, è agevole comprendere come, a fronte dell'impossibilità di ricondurre finanziamenti a specifici impieghi dell'impresa, ogni pretesa di connessione tra inerenza del costo del costo del debito e produzione di ricavi risulterebbe scarsamente significativa, dal momento che il ricorso a risorse finanziarie esterne ben potrebbe rispondere a finalità precipuamente aziendali (come l'estinzione di finanziamenti preesistenti o la liquidazione di un socio) ma non per questo forieri di immediata redditività.

<sup>122</sup> Anche la giurisprudenza della Suprema Corte ha precisato che l'assenza di inerenza “squalifica” i costi quali componenti negativi del reddito rivelandone la natura di “erogazioni liberali [...] perciò indeducibili, laddove non diversamente previsto”; cfr. Cassazione, sentenza n. 3891/2007.

<sup>123</sup> Cfr. G. ZIZZO, *La determinazione del reddito delle società e degli enti commerciali*, cit., p. 394.

quest'ultimo con precoci atti di disposizione dello stesso.

Si conferma, così, la rilevanza costituzionale dell'attuazione del principio di inerenza nella determinazione del reddito d'impresa, visto che, in sua assenza, la capacità contributiva da questo rappresentata ne risulterebbe falsata.

Tuttavia, se da un lato la relazione tra l'utilità economica di una determinata operazione e l'attività concepita nel programma imprenditoriale può essere agevolmente compresa sul piano teorico, dall'altro, risulta arduo tracciarne i confini sul piano concreto.

L'interesse "economicamente apprezzabile" sotteso a tale relazione, infatti, può essere estremamente variabile in funzione di numerosi elementi che caratterizzano la specifica attività svolta dalla società, la sua organizzazione, le sue politiche commerciali. A questi elementi, inoltre, si aggiunge la difficoltà obiettiva di stabilire una linea di separazione in fattispecie in cui l'interesse economico risulta contaminato da aspetti quantitativi, come l'eccessività della spesa rispetto alle dimensioni e all'organizzazione dell'impresa, in guisa da celare interessi extraimprenditoriali riconducibili ai soci o, in ogni caso, eterodiretti.

In questi casi, tuttavia, l'estraneità rispetto all'attività non deriva dalla natura del costo, dato che la "anormalità" qualitativa o quantitativa dell'onere non esclude che lo stesso sia stato sostenuto nell'ambito dell'attività d'impresa ed in ragione della stessa, tanto per una particolare propensione dell'impresa all'innovazione, quanto per una originale struttura organizzativa, anche indipendentemente dal suo ammontare<sup>124</sup>.

Piuttosto, ciò che dovrebbe rilevare è la ricognizione della logica economica che, in ogni caso, deve orientare l'impresa nella sua esistenza sul mercato e, pertanto, la coerenza degli atti che ne caratterizzano la gestione rispetto alla ricerca del profitto<sup>125</sup>. Viceversa, una spesa manifestamente

---

<sup>124</sup> Cfr. G. ZIZZO, *Inerenza ai ricavi o all'attività? Nuovi spunti su una vecchia questione*, cit., p. 1796 ss.

<sup>125</sup> Cfr. G. TINELLI, *Il principio di inerenza nella determinazione del reddito d'impresa*, cit., p. 437 ss.; sul punto, numerose problematiche sono esemplificate da R. LUPI, *Diritto Tributario, Parte speciale*, Milano, 2007, p. 72 ss., il quale rileva come "spesso i contribuenti cercano [...],

“antieconomica” renderebbe il costo incompatibile con l’esercizio d’impresa e, conseguentemente, minerebbe la determinazione dell’effettiva capacità contributiva che il legislatore ha inteso colpire.

Occorre, tuttavia, rilevare come ai fini della valutazione dell’inerenza debba essere considerata ininfluyente la circostanza che l’attività comportante l’onere considerato si manifesti *ex post* “svantaggiosa”. La verifica intorno ai costi imputati all’impresa non può, quindi, essere condotta in base all’esito delle attività compiute ovvero al contributo effettivamente fornito al risultato economico; deve, piuttosto, essere effettuata con riferimento al momento in cui l’operazione è stata posta in essere ed alle condizioni generali dell’impresa alle quali essa si connetteva.

Ciò, altrimenti, si tradurrebbe in un possibile sindacato sulla economicità delle “libere scelte” imprenditoriali e, conseguentemente, devierebbe il giudizio dall’inerenza del costo all’opportunità strategica ed all’efficienza della condotta imprenditoriale<sup>126</sup>.

Del pari il giudizio sull’inerenza dei costi dovrebbe prescindere da ogni valutazione circa la “congruità” degli oneri considerati rispetto ai volumi d’affari dell’impresa in quanto, una volta individuate la potenziale utilità economica nell’ambito dell’attività, sarebbe incoerente ritrattarne la

---

*per conseguire un risparmio d’imposta, di dedurre spese non riguardanti l’impresa, ma la propria sfera personale o familiare. Ciò accade soprattutto per quelle spese che astrattamente potrebbero avere un’utilità per l’impresa, come spese di vitto e alloggio (di cui il contribuente afferma la necessità in relazione a viaggi di affari), di trasporto e per autoveicoli, di rappresentanza, etc.”*, fattispecie – queste delle ipotesi citate – che il legislatore ha, nel mentre, provveduto a regolamentare mediante meccanismi di natura forfetaria, proprio per limitare nella maggiore misura possibile l’alea fisiologica che le caratterizza (*amplius*, si rinvia *infra* al successivo paragrafo 3.3.2).

<sup>126</sup> Sindacato delle scelte imprenditoriali di cui sia la giurisprudenza sia la dottrina hanno affermato l’indisponibilità per l’Amministrazione finanziaria; *inter alia* cfr. Cassazione, sentenza n. 10662/1991; Commissione tributaria centrale, decisione n. 1860/1993 con nota di A. VOGLINO, *Ancora sull’insindacabilità, da parte dell’amministrazione finanziaria, della convenienza economica delle operazioni poste in essere dai contribuenti*, Bollettino Tributario n. 21/1993, p.1642 ss. Tuttavia, *contra* Commissione tributaria centrale, decisione n. 3286/1992 con nota critica di G. ZOPPINI, *Sul difetto di inerenza per “antieconomicità manifesta”* e postilla di R. LUPI, *A proposito di inerenza ... Il fisco può entrare nel merito delle scelte imprenditoriali?*, Rivista di diritto tributario, II, 1992, p. 935; M. BEGHIN, *Atti di gestione “anomali” o “antieconomici” e prova dell’afferenza del costo all’impresa*, Rivista di diritto tributario, I, 1996, p. 413; A. FANTOZZI, *Sindacabilità delle scelte imprenditoriali e funzione nomofilattica della Cassazione*, *cit.*, p. 556 ss.

referibilità in ragione di valutazioni di natura quantitativa. Anche in questo caso, infatti, si concederebbe un'intromissione di ragioni fiscali nel merito delle scelte di gestione.

Tuttavia, non può ignorarsi come l'ammontare dei costi - ove non sia valutato rispetto ai volumi dell'attività, quanto, invece, rispetto al valore (inadeguato o, talvolta, anche inesistente) della controprestazione - costituisca un fattore rilevante per la valutazione dell'inerenza e che, ove trascenda l'*id plerumque accidit* ed acquisisca carattere anomalo, necessiti di una giustificazione<sup>127</sup>.

Viceversa, sebbene la natura del costo tenderebbe a ricondurne la finalità nell'alveo del sistema dell'impresa, la sua "antieconomicità" renderebbe la spesa ontologicamente incompatibile con l'attività esercitata - ad esempio, dimostrandosi incoerente con il mantenimento dell'equilibrio economico-finanziario - e, conseguentemente, falsando la capacità contributiva riconducibile a quella stessa attività economica che il legislatore ha inteso sottoporre a tassazione<sup>128</sup>.

---

<sup>127</sup> In questa prospettiva sembra essersi posto l'orientamento giurisprudenziale secondo cui all'Amministrazione spetterebbe il potere di "*negare [...] la deducibilità di parte di un costo, ove questo superi il limite al di là del quale non possa essere ritenuta la sua inerenza ai ricavi o, quanto meno, all'oggetto dell'impresa*"; cfr. Cassazione, sentenza n. 12813/2000, sentenza n. 13478/2001 con nota di D. STEVANATO, *Corriere Tributario* 2002, p. 597; sentenza n. 10802/2002 con nota di P. RUSSO, *Transfer pricing interno, valore normale e deducibilità delle componenti negative di reddito*, *Rivista di diritto tributario*, II, 2003, p. 354; sentenza n. 11240/2002; n. 20748/2006, con commenti di A.M. GULINO - R. LUPI - D. STEVANATO, *Il sindacato del fisco sui compensi degli associati in partecipazione*, *Dialoghi di diritto tributario* n. 5/2007, p. 659; sentenza n. 23863/2007 con nota di M. BEGHIN, *Perdite su crediti, antieconomicità dell'operazione e giudizio d'inerenza*, *Corriere Tributario* n. 5/2008, p. 383 ss. Detto orientamento presenta, peraltro, significativi punti di contatto con quello che afferma la possibilità di una rettifica dell'importo dei proventi sulla base del così detto "valore normale" del bene ceduto o del servizio prestato. Tale tipologia di rilievi sull'inerenza, contestata per l'aspetto quantitativo, si è sviluppata sul terreno dei compensi agli amministratori-soci (terreno nello specifico, particolarmente "insidioso" *sui generis* sotto il profilo considerato, in quanto posto al confine tra la sfera dell'interesse della società e quella dell'interesse dei soci). Al riguardo, l'insindacabilità della misura di detti compensi è stata, tuttavia, affermata in alcune pronunce della Suprema Corte, cfr. Cassazione, sentenze n. 6599/2002 e n. 21155/2005. In senso critico, tra i commenti, cfr. P. BRACCO, *La deducibilità dei compensi agli amministratori nel contesto della valutazione delle scelte imprenditoriali: spunti di riflessione*, *Rivista di diritto tributario*, 2003, II, p. 486 ss.

<sup>128</sup> Cfr. M. BEGHIN, *Perdite su crediti, antieconomicità dell'operazione e giudizio d'inerenza*, *cit.*, p. 383 ss.; L. DEL FEDERICO, *Minusvalenze patrimoniali, sopravvenienze passive, perdite e accantonamenti per rischi su crediti*, in "Imposta sul reddito delle persone fisiche" a cura di



Così inquadrato il principio di inerenza, sia nel contenuto sia nella funzione sistematica che riveste nell'individuazione degli oneri rilevanti per la determinazione del reddito d'impresa, può osservarsi come per talune specie di costi permanga una alea di soggettività di interpretazione, che richiede continuamente il raffronto tra la spesa sostenuta e la fattispecie interessata dagli atti di gestione.

Nonostante i tentativi esegetici di contenere detta "area grigia"<sup>129</sup>, il

---

F. TESAURO, Bologna, 1994, p. 761.

<sup>129</sup> Al fine di ridefinire tale "area grigia" in dottrina è stata sviluppata la teoria che rimette *in toto* alle scelte dell'imprenditore l'esito del giudizio di inerenza sulle spese sostenute nell'esercizio dell'impresa. Secondo detta tesi, il requisito dell'inerenza, pur riconosciuto come "immanente" nel sistema dell'imposizione sul reddito, non richiederebbe una positiva ricognizione di un collegamento oggettivo tra il componente economico e l'attività - dovendosi ritenere tale collegamento "*implicitamente compreso nella scelta di far concorrere il componente economico alla gestione dell'impresa*" - essendo a tal fine "*sufficiente per l'imprenditore istituire un collegamento formale (i.e. contabile) tra l'operazione e l'impresa*", desumibile dall'iscrizione nei libri contabili di quest'ultima; cfr. E. MARELLO, *Involuzione del principio di inerenza?*, cit., p. 480 ss. Per converso, ogni abuso possibile – e facilmente immaginabile – di tale regola troverebbe, secondo detta teoria, un'adeguata chiusura nella rilevanza fiscale dei così detti atti erogativi di reddito, "*nell'ambito dei quali dovrebbero ricomprendersi tutti i costi sostenuti dall'impresa non al fine di perseguire un interesse economico dell'impresa stessa, bensì interessi personali del soggetto titolare dell'impresa stessa o di altri soggetti in diretta relazione con la gestione dell'impresa*"; cfr. A. PANIZZOLO, *Inerenza ed atti erogativi nel sistema delle regole di determinazione del reddito d'impresa*, cit., p. 675 ss. Sul punto, cfr. anche F. MENTI, *Le scritture contabili nel sistema dell'imposizione sui redditi*, Padova, 1997, p. 4 ss., il quale, a questo proposito, ha sottolineato "*l'attitudine del sistema costituito dalle scritture contabili [...] a porsi, anche sul piano sostanziale, quale strumento di individuazione dei componenti rilevanti ai fini della determinazione del reddito*". La suddetta tesi è stata, tuttavia, oggetto di critiche da parte di altri autori i quali hanno rilevato come una simile interpretazione mortificherebbe lo stesso principio di inerenza "*rimettendo così ad una scelta discrezionale dell'imprenditore la qualificazione giuridica dei componenti economici*", senza considerare che la valutazione di eventuali finalità extraimprenditoriali di un costo rileva "*non in quanto atto erogativo di reddito, bensì in quanto atto non collegato in modo oggettivo all'attività dell'impresa*"; cfr. G. TINELLI, *Il principio di inerenza nella determinazione del reddito d'impresa*, cit., p. 437 ss.; nello stesso senso anche M. BEGHIN, *Disciplina fiscale degli interessi passivi, inerenza del costo e onere della prova*, Rivista di giurisprudenza tributaria n. 4/1998, p. 377 e M. PROCOPIO, *L'inerenza nel sistema delle imposte sui redditi*, cit., p. 51 ss. Sul rapporto tra la valutazione dell'inerenza dei componenti di costo e la "funzione di chiusura" del regime degli atti erogativi del reddito, cfr. A. SILVESTRI, *Destinazione a finalità estranee all'impresa e principio di inerenza nelle imposte sui redditi*, Rivista di diritto finanziario e scienza delle finanze, I, 1998, p. 475 ss., il quale ha precisato come "*i due regimi non possono applicarsi cumulativamente: il primo postula l'indeducibilità sul versante dei componenti negativi; il secondo implica invece l'imponibilità, agendo perciò sui componenti positivi. Quando si integra la fattispecie d'imponibilità e si deve quindi tassare l'incremento di valore dei beni, per non assoggettare ad imposta un componente lordo, si deve necessariamente ammettere in deduzione il relativo costo. Nelle ipotesi di destinazione extra-imprenditoriale, quindi, il costo dei beni concorre a determinare il reddito d'impresa. Il che non si verifica, invece, quando si applica il regime di non inerenza, che comporta l'irrilevanza dei costi nella determinazione del reddito*". Ancora, una critica alla suddetta

concorso dei costi nella determinazione del reddito non può sottrarsi, quindi, ad una valutazione caso per caso che – necessariamente – coinvolge l'attività dell'impresa e l'organizzazione aziendale.

### *3.3.2 Dalle esigenze di predeterminazione legale dell'inerenza alla quantificazione fiscale di specifiche tipologie di costi*

A fronte dell'inevitabile difficoltà di una corretta attuazione del principio di inerenza, il legislatore ha inserito nell'impianto normativo così delineato specifiche disposizioni, finalizzate a delimitare l'applicabilità della regola astratta laddove è stato ritenuto necessario predeterminare il livello di collegamento tra specifici componenti economici e l'attività d'impresa, al fine di preservare la formazione dell'imponibile da possibili abusi (di norma consistenti nel tentativo di accogliere nella base di commisurazione del prelievo elementi alieni ai fatti o agli atti di natura economica che ne costituiscono l'oggetto)<sup>130</sup>.

Più precisamente, in alcune fattispecie l'impianto normativo predetermina, dal punto di vista quantitativo, gli effetti reddituali degli oneri imputati all'impresa: così, pur nell'ambito di comportamenti coerenti con il programma e l'attività imprenditoriale, il concorso alla determinazione del reddito di taluni costi subisce una limitazione di natura quantitativa (o forfetaria), ampliando in modo significativo le divergenze tra la base imponibile della tassazione dell'impresa e il risultato di bilancio emergente dalle risultanze contabili.

Si assiste, pertanto, ad un fenomeno di “rideterminazione quantitativa” ai

---

impostazione “formalistica” dell'inerenza è sollevata anche da G. MARINI, *Inerenza degli interessi passivi: le riflessioni di sistema si fanno strada*, Dialoghi di diritto tributario n. 4/2011 p. 412, il quale ha rilevato come essa “porterebbe a concludere, non tanto per l'indeducibilità del costo, quanto per la tassazione al valore normale del ricavo del bene destinato a finalità estranea all'impresa”, con l'effetto di “traslare il giudizio prognostico sull'impiego del bene nell'attività d'impresa in un momento successivo alla deduzione del costo”.

<sup>130</sup> Cfr. R. LUPI, *La determinazione del reddito e del patrimonio delle società di capitali tra principi civilistici e norme tributarie*, cit., p. 699 ss.; P. BORIA, *Il concetto di inerenza e le spese promozionali*, cit., p. 413 ss.

fini fiscali di taluni costi, motivato dall'esigenza di tutelare interessi erariali dinanzi ad atteggiamenti elusivi dei contribuenti ed a beneficio della semplificazione e della certezza del controllo laddove il nesso di strumentalità del comportamento - ossia dell'operazione che dà origine a componenti negativi del reddito - è, per sua natura, intriso di elementi di promiscuità<sup>131</sup>.

Le fattispecie in cui la normativa fiscale impone una predeterminata quantificazione degli oneri concorrenti alla determinazione del reddito d'impresa sono variegate<sup>132</sup>.

Ad esempio, può farsi riferimento, in primo luogo, alla disciplina in materia di spese di rappresentanza, contenuta nell'articolo 108, comma 2, del Tuir, recentemente oggetto di riforma per effetto delle novità introdotte dalla Legge finanziaria per il 2008.

Al di là delle novità – pur rilevanti – sotto il profilo sostanziale, che hanno caratterizzato la disciplina attualmente in vigore rispetto a quella previgente, la *ratio* sottesa alle disposizioni che limitano il concorso alla determinazione del reddito di spese ed atti a titolo gratuito finalizzati “a sostenere, in generale, [...] l'immagine ed il prestigio dell'impresa presso il pubblico”,<sup>133</sup> pare permanere

---

<sup>131</sup> Cfr. V. FICARI, *Reddito d'impresa e programma imprenditoriale*, cit., p. 219.

<sup>132</sup> Sotto un certo profilo, potrebbe citarsi, anzitutto, la disciplina in materia di ammortamenti dei beni strumentali materiali, il cui concorso alla determinazione dell'imponibile è - come noto - regolato sulla base di specifiche percentuali, distinte per settore di attività, contenute nelle tabelle di cui al D.M. 31 dicembre 1988. Tuttavia, al fine cogliere eventuali analogie con il regime degli interessi passivi, si è ritenuto di concentrare l'attenzione su specifiche categorie di costi, aventi tipicamente caratteri di promiscuità quanto all'utilità nell'ambito dell'economia dell'impresa.

<sup>133</sup> Tra le numerose pronunce della Corte di Cassazione circa la definizione delle spese di rappresentanza ed, in particolare, la distinzione di queste con le spese di propaganda e pubblicità, cfr. Cassazione, sentenza n. 22790/2009, n. 21270/2008, n. 17602/2008, n. 10959/2007, n. 9567/2007, n. 25053/2006, n. 7803/2000. Tra le pronunce dell'Amministrazione finanziaria, *inter alia*, si rammentano i chiarimenti del Ministero delle Finanze, sez. II. DD., contenuti nelle risoluzioni del 5 novembre 1974, n. 2/1016, del 25 ottobre 1980, n. 9/213, del 17 giugno 1972, n. 9/204, del 17 settembre 1998, n. 148/E e del 17 febbraio 1999, n. 30/E. In specie, è consolidata l'opinione che il criterio discrezionale tra le spese di rappresentanza e quelle più autenticamente promozionali, pur se avente valore solo “tendenziale”, consista essenzialmente nel fatto che le prima categoria di spese presenti un carattere maggiormente spiccato di “gratuità” – da intendersi come assenza di corrispettivo da parte dei beneficiari delle medesime – rendendo, pertanto, più difficile la ricognizione di un tratto sinallagmatico, fisiologico nell'acquisto dei fattori produttivi utili all'impresa e siano così volte a potenziare

quella di regolarne l'aspetto quantitativo, senza cioè anticipare alcuna valutazione tra il costo e l'impresa<sup>134</sup>.

Sebbene, infatti, la nuova norma di cui al citato articolo 108, comma 2, del Tuir faccia espresso riferimento all'inerenza, non è rinvenibile alcuna definizione del relativo concetto giuridico né taluna specificazione in ordine al rapporto tra le spese e l'attività d'impresa.

Un riferimento più preciso sembra rinvenibile nelle relative disposizioni attuative contenute nel Decreto Ministeriale del 19 novembre 2008, laddove si riconoscono come inerenti determinate tipologie di spese *“il cui sostenimento risponda a criteri di ragionevolezza in funzione dell'obiettivo di generare anche potenzialmente benefici economici per l'impresa ovvero sia coerente con pratiche commerciali di settore”*.

Tuttavia, pur se in tal modo raccolto *in nuce* il collegamento necessario tra le spese e (l'utilità economica per) l'attività dell'impresa, la forfetizzazione degli oneri *de quibus* sembra comunque doversi circoscrivere soltanto ad una

---

l'immagine dell'impresa senza un significativo rapporto con la sua attività. La seconda categoria di spese dovrebbe presentare, invece, tratti sinallagmatici maggiormente accentuati, pretendendo non solo una controprestazione da parte del soggetto beneficiario degli oneri sostenuti dall'impresa, ma indirizzando un messaggio promozionale all'attività di quest'ultima e ai suoi prodotti o servizi. Sull'argomento, tra i tanti contributi, cfr. P. BORIA, *Il concetto di inerenza e le spese promozionali*, cit., p. 413 ss.; A. BENAZZI, *Ancora dubbi sulla corretta qualificazione delle spese di rappresentanza*, Corriere Tributario n. 43/2003, p. 3569; M. MARTELLI, *Le spese di pubblicità e rappresentanza*, in *“L'imposta sul reddito delle persone fisiche”* a cura di M. BEGHIN, Torino, 1994, p. 910 ss.; E. CINTOLESI, *Le spese di pubblicità, propaganda e rappresentanza*, Milano, 2005, p. 107 ss.; M. PROCOPIO, *Le spese di sponsorizzazione tra pubblicità e rappresentanza*, Rassegna Tributaria n. 5/2002, p. 1547 ss.; T. SANTAMARIA, *Erosione d'imposta: le spese di rappresentanza fra le spese di pubblicità e propaganda*, Il fisco n. 11/1989, p. 1525 ss.

<sup>134</sup> Come noto, in precedenza l'art. 108, comma 2, del Tuir stabiliva che le spese di rappresentanza fossero ammesse in deduzione nella misura di un terzo del loro ammontare e fossero deducibili per quote costanti nell'esercizio di sostenimento e nei due successivi. Erano, in specie, considerate spese di rappresentanza anche *“quelle sostenute per i beni distribuiti gratuitamente, anche se recanti emblemi, denominazioni o altri riferimenti atti a distinguerli come prodotti dell'impresa, e i contributi erogati per l'organizzazione di convegni e simili”*. La disposizione attualmente vigente, invece, statuisce che *“le spese di rappresentanza sono deducibili nel periodo d'imposta di sostenimento se rispondenti ai requisiti di inerenza e congruità stabiliti con decreto del Ministro dell'economia e delle finanze, anche in funzione della natura e della destinazione delle spese stesse, del volume dei ricavi dell'attività caratteristica dell'impresa e dell'attività internazionale dell'impresa”*. Il regolamento attuativo dispone per tali spese una percentuale di deducibilità crescente calibrata in funzione dei ricavi dell'impresa.

determinata categoria di atti, inquadrati sia in base alla natura<sup>135</sup> sia, ancor più, per le esemplificazioni finalizzate ad individuare fattispecie specifiche<sup>136</sup>. In altri termini, non si tratta di una predeterminazione legale dell'inerenza dei costi – la quale deve essere comunque previamente valutata per ciascun componente – ma, come già detto, soltanto di una quantificazione del relativo ammontare in ragione di una natura considerata *ex se* fisiologicamente promiscua<sup>137</sup>.

Del pari, *mutatis mutandis* considerazioni analoghe paiono potersi raggiungere anche con riferimento al regime previsto per i così detti “automezzi aziendali”, ai sensi di quanto disposto dall'articolo 164 del Tuir. Secondo tale disposizione, infatti, sono ammessi a concorrere alla determinazione del reddito imponibile soltanto i costi “*rientranti in una delle fattispecie previste*”.

Invero, da un lato, l'individuazione delle fattispecie pare comunque lasciare ampio margine di discrezionalità all'interprete, laddove è fatto riferimento all'utilizzo “*esclusivo come beni strumentali nell'attività propria dell'impresa*”<sup>138</sup>;

---

<sup>135</sup> Il regime in oggetto si applica, difatti, solo alle “*spese per erogazioni a titolo gratuito di beni e servizi*”; ai fini classificatori, assume, dunque, un ruolo decisivo il carattere della gratuità di una certa erogazione, sia essa di beni o di servizi.

<sup>136</sup> L'articolo 1, comma 1, del Decreto Ministeriale attuativo fa, infatti, espresso riferimento a fattispecie specificamente individuate come: “*a) le spese per viaggi turistici in occasione dei quali siano programmate e in concreto svolte significative attività promozionali*” [...]; *b) le spese per feste, ricevimenti e altri eventi* [...] *in occasione di ricorrenze* [...]; *c) le spese per feste, ricevimenti e altri eventi* [...] *in occasione dell'inaugurazione di nuove sedi, uffici o stabilimenti* [...]; *d) le spese per feste, ricevimenti e altri eventi* [...] *in occasione di mostre, fiere, ed eventi simili in cui sono esposti i beni e i servizi prodotti dall'impresa*; *e) ogni altra spesa per beni e servizi distribuiti o erogati gratuitamente, ivi inclusi i contributi erogati gratuitamente per convegni, seminari e manifestazioni simili* [...]”. Al riguardo, si rammenta come sia stata la Commissione presieduta dal Prof. Salvatore Biasco a suggerire una simile individuazione puntuale di fattispecie specifiche, raccomandando, “*fermo il criterio generale della deducibilità limitata*” di “*valutare se talune spese, in ragione della loro oggettiva connotazione e della dimensione economica dell'impresa* [...] *possano essere riconosciute come integralmente deducibili* [...] *prevedendone l'identificazione attraverso un apposito decreto ministeriale che per tal via potrebbe inoltre conferire certezza alla qualificazione di talune spese di incerta attribuzione*”.

<sup>137</sup> In senso conforme, cfr. G. FRANSONI, *La categoria dei redditi d'impresa*, in “Manuale di diritto tributario – Parte speciale” a cura di P. RUSSO, Milano, 2009, p. 192 ss.; M. PROCOPIO, *L'inerenza nel sistema delle imposte sui redditi*, cit., p. 103; G. TINELLI, *Il principio di inerenza nella determinazione del reddito d'impresa*, cit., p. 437 ss.; C. ATTARDI, D.M. 19 novembre 2008: *il regolamento attuativo sulle spese di rappresentanza nel reddito d'impresa*, Il fisco n. 4/2009, p. 2603.

<sup>138</sup> E' il caso degli automezzi i cui costi e spese ad essi connessi risultano interamente deducibili ai sensi dell'articolo 164, comma 1, lett. a) del Tuir. Sul punto, è l'Amministrazione finanziaria ad aver contribuito all'interpretazione circa l'esclusività

d'altro lato, sembra limitata ad un collegamento formale con l'impresa, agendo piuttosto sulla limitazione della quota di ammortamento deducibile e sull'ammontare rilevante ai fini fiscali<sup>139</sup>.

Similmente accade, inoltre, per le spese connesse alle apparecchiature terminali per servizi di telecomunicazione elettronica, per le quali è previsto un limite preordinato e insuperabile al concorso alla formazione del reddito<sup>140</sup>.

Sotto un diverso profilo, può pensarsi ai componenti negativi di reddito

---

aziendale dell'utilizzo degli automezzi, ritenendo tali solo quelli *"senza la cui esistenza, l'attività di impresa non potrebbe essere svolta in modo assoluto"*; cfr. Agenzia delle Entrate, circolare 13 febbraio 1997, n. 37/E, circolare del 10 febbraio 1998, n. 48/E, circolare 19 gennaio 2007, n. 1/E, risoluzione del 23 marzo 2007, n. 59/E.

<sup>139</sup> E' il caso degli automezzi aziendali per i quali non è riconoscibile un utilizzo esclusivamente strumentale rispetto all'attività d'impresa (limitati sia nella quota di ammortamento deducibile sia nel costo fiscalmente riconosciuto ai fini dell'ammortamento) e di quelli assegnati ai dipendenti ad uso promiscuo (limitati – pur in misura minore – solo nella quota di ammortamento, posto che il valore del bene concorre, specularmente, alla determinazione del reddito del beneficiario sotto forma di *fringe benefit*), ai sensi dell'articolo 164, comma 1, lett. b) e b-bis) del Tuir; cfr. M. LEO, *Le imposte sui redditi nel testo unico*, Milano, 2010, p. 2516 ss.

<sup>140</sup> Sul punto, peraltro, si rammenta come l'Amministrazione finanziaria abbia avuto occasione di precisare che la *ratio* della norma sia motivata dalla *"difficoltà, sul piano operativo, di verificare l'eventuale "uso promiscuo" e di quantificare il reale utilizzo di determinati beni per lo svolgimento dell'attività d'impresa"*. Secondo l'Agenzia delle Entrate, in specie, *"il legislatore tributario ha - ab origine e con forza di presunzione assoluta - operato la scelta, più pragmatica, di "forfetizzare" l'inerenza relativamente ai costi connessi all'acquisto ed alla gestione dei medesimi, prevedendo per tali costi una deducibilità limitata. Una volta operata tale scelta, il legislatore prescinde dalla circostanza dell'effettiva destinazione - ed in quale misura - del bene per finalità strettamente connesse con l'esercizio d'impresa"*; cfr. Agenzia delle Entrate, risoluzione 22 maggio 2008, n. 214/E; in senso analogo, cfr. anche Agenzia delle Entrate, risoluzione 24 luglio 2008, n. 320; Agenzia delle Entrate, risoluzione 27 luglio 2007, n. 190; Ministero delle Finanze, risoluzione 7 settembre 1998, n. 133; Direzione Regionale delle Entrate della Liguria, nota 25 febbraio 1999, prot. 8848. Sul punto - sebbene sia corretta l'assunzione circa la natura non antichiusiva delle norme in oggetto - si rileva come la conclusione dell'Amministrazione finanziaria non sembra accettabile sotto il profilo del principio di inerenza, così come sopra delineato, dal momento che la valutazione circa l'inerenza del costo di un bene o di un servizio ai fini reddituali non può risultare indipendente dalla destinazione del medesimo bene o servizio a favore del programma imprenditoriale e dell'attività d'impresa. In altri termini, la forfetizzazione degli oneri *de quibus* non può escludere il giudizio circa la loro reale correlazione con l'attività dell'impresa. Diversamente opinando, si giungerebbe alla conclusione che il costo di un apparecchio terminale di telecomunicazione utilizzato per fini personali da parte di un soggetto estraneo all'impresa risulterebbe deducibile (pur nei limiti del predeterminato *forfait*) dal reddito di quest'ultima. Per coerenza normativa e teorica con la nozione di reddito la forfetizzazione pare, piuttosto, anche in questo caso, essere concentrata sulla sola misura del concorso alla determinazione della base imponibile, considerata la fisiologica promiscuità d'uso degli apparecchi in oggetto.

derivanti da immobili detenuti in regime d'impresa. In questo caso, la normativa tributaria *ex* articolo 90 del Tuir dispone che i costi e le spese connessi agli immobili *“che non costituiscono beni strumentali, né beni alla cui produzione o al cui scambio è diretta l'attività dell'impresa”* non sono deducibili.

Ciò deriva, tuttavia, non tanto da una valutazione circa l'inerenza di tali spese, quanto piuttosto in ragione di una scelta coerente con la circostanza che il concorso reddituale di detti beni è determinato su base catastale e, dunque, già include nel proprio alveo un riconoscimento degli oneri ad essi connessi<sup>141</sup>.

Ancora, tra le limitazioni alla deducibilità di spese ed oneri in ragione del collegamento con l'attività d'impresa<sup>142</sup>, è annoverabile la disciplina in materia di “oneri di utilità sociale” di cui all'articolo 100 del Tuir.

---

<sup>141</sup> Cfr. V. FICARI, *Reddito d'impresa e programma imprenditoriale*, cit., p. 220. Come specificato in dottrina, infatti, il reddito catastale, per quanto predeterminato, è pur sempre un “reddito netto” ossia dato dalla differenza tra componenti positivi e componenti negativi; cfr. L. TOSI, *Le predeterminazioni normative nell'imposizione reddituale*, Milano, 1999, p. 315 ss. il quale, in specie, precisa come *“quali che siano i criteri di elaborazione adottati e la fonte legislativa o regolamentare in cui vengono enunciati, il reddito catastale viene in ogni caso assunto come reddito: - “netto”, ovvero depurato delle spese presumibilmente sostenute per la sua produzione [...] - “medio”, perché rapportato al valore dei prodotti mediamente ottenuti o al rendimento mediamente ritraibile dai fabbricati, al netto delle spese mediamente sostenute, nell'arco di tempo preso in considerazione; - “normale” (ovvero ordinario) in quanto determinato prendendo in esame, per ciascuna qualità e classe, particelle catastali o unità immobiliari in condizioni normali ovvero su terreni destinati alle colture normalmente praticate nella zona censuaria con l'impiego dei mezzi di produzione nella stessa ricorrenti e fabbricati dotati delle caratteristiche normalmente riscontrabili tra quelli aventi la medesima destinazione ordinaria e permanente”*.

<sup>142</sup> Oltre alle norme esemplificativamente citate, si ricorda l'esistenza anche di altre numerose disposizioni che condizionano il concorso alla determinazione della base imponibile limitandone la rilevanza ai fini del computo del reddito, quali, ad esempio, quelli concernenti la valutazione dei crediti. In tal caso, però, la finalità di dette norme deve ricondursi precipuamente all'individuazione della corretta imputazione a periodo di componenti di origine valutativa, piuttosto che alla rilevazione - pur comunque presente - dei profili di inerenza; cfr. S. FIORENTINO, *I crediti delle imprese nell'Ires*, Padova, 2007, p. 54 ss.; R. TIEGHI, *Perdite su crediti, evoluzione normativa e nuovi orientamenti interpretativi con particolare riguardo ai bilanci bancari*, Rassegna Tributaria, III, 1990, p. 660 ss. Sotto il profilo dell'inerenza dei componenti derivanti da atti di disposizione di crediti, in particolare, viene valutata l'antieconomicità di determinati comportamenti, tali da risultare incoerenti con la prassi commerciale e inconferenti rispetto ad alcuna utilità per il programma imprenditoriale; Cassazione, sentenza n. 13181/2000, n. 14568/2001, n. 7555/2002, n. 5357/2006. In dottrina, cfr. G. ZIZZO, *Il differenziale negativo dalla cessione pro soluto dei crediti tra incertezze di qualificazione e problemi di inerenza*, Rivista di diritto tributario, V, 2001, p. 366; S. DONATELLI, *Ancora in tema di deducibilità delle perdite derivanti dai contratti di cessione dei crediti con la clausola pro soluto*, Rassegna Tributaria, n. 5/2001, p. 1366 ss.

In tal caso, più che riconoscere un collegamento tra specifici oneri sostenuti e l'attività d'impresa, la norma pare operare *a contrario*, identificando specifiche fattispecie in cui – pur essendo labile o assente l'effettivo contributo delle suddette spese al programma imprenditoriale – è comunque ammesso il concorso alla determinazione della base imponibile in ragione delle esternalità positive che dall'impresa muovono verso determinate tipologie di beneficiari come, in particolare, i dipendenti dell'impresa<sup>143</sup> ovvero categorie di enti il cui sostegno è giudicato meritevole in ragione delle funzioni sociali svolte.

Dall'analisi delle disposizioni sopra menzionate, pur tenuto conto delle ulteriori e varie limitazioni al concorso della base imponibile nel regime del reddito d'impresa, previste dal testo unico delle imposte sui redditi ovvero da leggi speciali, sembra potersi cogliere un carattere sistematico delle norme che si occupano dell'inerenza di componenti di uso fisiologicamente promiscuo (e, conseguentemente, la cui effettiva utilità economica per l'impresa risulta difficilmente accertabile).

In specie, il richiamo – esplicito in taluni casi, implicito in talaltri – all'inerenza pare esaurirsi nella “normalizzazione” di livelli quantitativi preordinati, ovvero calibrati in ragione delle dimensioni dell'impresa<sup>144</sup>, senza tuttavia spingersi ad una effettiva predeterminazione legale del collegamento tra costi ed attività dell'impresa, di modo da considerarne la rilevanza ai fini reddituali indipendentemente dalla destinazione dei beni e servizi acquisiti rispetto all'organizzazione aziendale.

A tale osservazione può, quindi, ragionevolmente darsi seguito concludendo che la predeterminazione legale abbia riguardo, piuttosto, alla sfera

---

<sup>143</sup> Con particolare riferimento agli oneri di utilità sociale sostenuti a favore della generalità dei dipendenti dell'impresa, in dottrina è stato sostenuto che la deducibilità di tali spese sia pure giustificata alla luce del principio di inerenza “*in ragione di esigenze di salvaguardia degli interessi dei lavoratori, che rappresentano a loro volta un interesse endogeno all'impresa*”, posto che il miglioramento della qualità delle prestazioni lavorative rientra anche tra gli interessi del datore di lavoro; cfr. L. DEL FEDERICO, *Oneri di utilità sociale*, in “Imposta sul reddito delle persone fisiche” a cura di F. TESAURO, Bologna, 1994, p. 744; A. SILVESTRI, *Destinazione a finalità estranee all'impresa e principio di inerenza nelle imposte sui redditi*, cit., p. 484.

<sup>144</sup> E' il caso della disciplina delle spese di rappresentanza sopra richiamata.



quantitativa di certe spese ed oneri, il cui contributo al reddito imponibile viene limitato da tecniche normative di tipo forfetario, ma senza in ogni caso prescindere dalla preventiva valutazione della loro inerenza rispetto all'attività dell'impresa.

### 3.3.3 La “sostituzione” dell'inerenza degli interessi passivi nel reddito d'impresa

Una volta inquadrato il contenuto del principio di inerenza e la sua attuazione sistematica nell'ambito delle norme che governano la determinazione del reddito di impresa - tenuto conto delle distinte categorie di oneri che, con variegata natura e diversa destinazione, partecipano al processo produttivo - è possibile analizzare come tale principio si ponga in relazione al costo del debito, considerate le peculiarità che caratterizzano la funzione di quest'ultimo nell'ambito dell'organizzazione aziendale.

Anzitutto, la natura del principio di inerenza come regola priva di disposizione e la sua “presenza diffusa” nell'impianto normativo della tassazione del reddito, prescindendo dal disposto dell'articolo 109, comma 5, del Tuir, importano la necessità di vagliarne l'attuazione anche con riferimento agli interessi passivi, visto che questi figurano tra gli oneri espressamente sottratti alla sfera di applicazione della suddetta disposizione (assieme agli oneri fiscali e contributivi)<sup>145</sup>.

Tuttavia, come anticipato, secondo un ripetuto orientamento della Suprema Corte la norma contenuta nell'articolo 109, comma 5, del Tuir<sup>146</sup>, assumerebbe valenza di principio generale di inerenza<sup>147</sup> e,

---

<sup>145</sup> Necessità esegetica, questa, sottolineata in dottrina; cfr. G. ZIZZO, *La determinazione del reddito delle società e degli enti commerciali*, cit., p. 371-372; M. BEGHIN, *Disciplina fiscale degli interessi passivi, inerenza del costo e onere della prova*, cit., p. 377; M. MICCINESI, *La Cassazione e i rapporti di finanziamento fra società e soci*, Rassegna Tributaria n.5/1996, p. 1225.

<sup>146</sup> Precedentemente contenuta nell'articolo 75, comma 5, del Tuir anteriore alle modifiche introdotte per effetto del D.Lgs. 12 dicembre 2003, n. 344.

<sup>147</sup> Al riguardo, si rinvia alla giurisprudenza citata nel paragrafo 3.3.1 alla nota 108 con riferimento al contenuto del principio di inerenza rispetto alla portata della norma di cui all'articolo 109, comma 5, del Tuir. In specie, si rammenta come tale orientamento traesse spunto dalla differente formulazione letterale dell'articolo 75, comma 5, del previgente D.P.R. n. 917 del 1986 (corrispondente, appunto, con quella di cui

conseguentemente, escludendo espressamente gli interessi passivi ne ammetterebbe (implicitamente) la deducibilità a prescindere da ogni valutazione in ordine al rapporto con l'attività d'impresa<sup>148</sup>.

---

all'articolo 109, comma 5, vigente) rispetto alla disposizione precedentemente in vigore contenuta nell'articolo 74, comma 2, del D.P.R. n. 597 del 1973: secondo tale ultima disposizione, infatti, i costi e gli oneri, senza esclusione alcuna, erano *"deducibili se ed in quanto si riferiscono ad attività da cui derivano ricavi o proventi che concorrono a formare il reddito d'impresa; se non sono suscettibili di imputazione specifica si deducono nella proporzione stabilita dal primo comma dell'articolo 58"*. Tuttavia, la dottrina ha spiegato come la diversa impostazione letterale della disposizione *de qua* rispetto a quella originaria sia stata motivata non tanto dall'intenzione di escludere gli interessi passivi dalla generale categoria dei costi dell'impresa, quanto piuttosto per esigenze di coerenza sistematica, visto che ad essi era già comunque dedicata una disposizione specifica per l'attuazione del *pro rata* di deducibilità; cfr. R. LUPI, *Limiti alla deduzione degli interessi e concetto generale di inerenza*, Corriere Tributario n. 10/2008, p. 771 ss.; A. PANIZZOLO, *Interessi passivi tra riferibilità a ricavi esenti ed estraneità del debito all'impresa*, Dialoghi di diritto tributario n. 4/2011, p. 404 ss. Inoltre, occorre tenere a mente che la stessa norma di cui all'articolo 74, comma 2, del D.P.R. n. 597 del 1973 fosse stata introdotta, a sua volta, per effetto dell'articolo 1 della legge 4 novembre 1981, n. 626, in sostituzione di quanto prima contenuto nell'articolo 61, comma 3, del medesimo testo unico e, proprio in tale passaggio, fosse stato eliminato l'inciso secondo cui *"i costi e gli oneri diversi da quelli espressamente considerati dalle disposizioni di questo Titolo sono deducibili se e in quanto siano stati sostenuti nell'esercizio dell'impresa"*. In questo contesto, quindi, poteva sostenersi l'esistenza di un riferimento positivo della regola dell'inerenza solo fino alla abrogazione di tale ultima statuizione, in quanto - mediante detto inciso - il legislatore affermava quale condizione della rilevanza fiscale dei costi e degli oneri il loro *"sostentimento nell'esercizio dell'impresa"*. Tale ricostruzione sembra, infatti, coerente con quanto affermato da alcune precedenti pronunce della Suprema Corte, aventi ad oggetto l'originaria formulazione della norma (ossia anteriore alle suddette modifiche ex legge 4 novembre 1981, n. 626), secondo cui, *"gli interessi passivi sono deducibili se sostenuti nell'esercizio di impresa e si riferiscono ad attività o operazioni da cui derivano ricavi che concorrono a formare il reddito d'impresa, non essendo sufficiente che tali interessi si riferiscono ad acquisizione di capitali da parte dell'impresa e siano stati da questa corrisposti, ma occorrendo dimostrare le ragioni giustificative delle relative operazioni di finanziamento e il concreto impiego delle somme in attività produttive di quel reddito"*; cfr. Cassazione, sentenza n. 1650/1998 e n. 6548/1986; nella giurisprudenza di merito, in tal senso, cfr. Commissione tributaria regionale della Toscana, sentenza 19 marzo 2003, n. 8.

<sup>148</sup> Particolarmente indicativa, tra le pronunce della Suprema Corte, cfr. Cassazione, sentenza n. 2114/2005, cit. secondo cui *"mentre la previsione generale dell'inerenza ai costi dell'impresa contenuta nell'art. 74, comma 2, del Tuir [...] non faceva alcuna distinzione fra interessi passivi ed altri oneri [...] l'art. 75 (corrispondente all'articolo 109 oggi vigente, n.d.r.) comma quinto del Tuir pone [...] una disciplina diversa perché le spese e gli altri componenti negativi diversi dagli interessi passivi [...] sono deducibili se e nella misura in cui si riferiscono ad attività o beni da cui derivano ricavi o altri proventi che concorrono a formare il reddito. Da tale norma, sicuramente di portata generale, per la determinazione del reddito di impresa, emerge chiara la volontà legislativa di riconoscere un trattamento differenziato per gli interessi passivi rispetto ai vari componenti negativi del reddito, nel senso che il diritto alla deducibilità è riconosciuto sempre, senza alcun giudizio sull'inerenza"*. Peraltro, è da segnalare che una pronuncia in senso contrario a tale orientamento da parte della Suprema Corte fondasse il proprio presupposto sulla particolarità della fattispecie oggetto della causa, piuttosto che sulla relazione sistematica tra il principio di inerenza e la deducibilità degli interessi passivi; cfr. Cassazione,

Detta interpretazione non può essere accettata, in considerazione della diversa finalità della richiamata norma di cui all'articolo 109, comma 5, la quale – con una finalità nettamente più limitata rispetto a quella del principio di inerenza – si occupa, invece, di evitare una duplicazione dei vantaggi per l'impresa laddove fruisca di esenzioni dal reddito, disconoscendo rilevanza fiscale ai componenti negativi sostenuti a fronte dei componenti positivi esenti.

In tale prospettiva l'esplicita esclusione degli interessi passivi (così come degli oneri fiscali, contributivi e di utilità sociale) non è, dunque, da leggersi nel senso di considerare in ogni caso rilevanti questi componenti negativi ai fini della determinazione del reddito d'impresa, bensì soltanto come volontà del legislatore di sottrarli dall'ambito di applicazione della regola che fa discendere la deducibilità dei componenti negativi di reddito dalla non riferibilità a proventi esenti<sup>149</sup>.

Ciò posto, in questo stadio dell'analisi, da un lato, la ricostruzione storica del

---

sentenza n. 7292/2006 *cit.* In tal caso, infatti, è stata negata ad una società la deduzione, a seguito della conclusione di un contratto di affitto dell'unica azienda, degli interessi passivi relativi ad un finanziamento contratto per scopi aziendali anteriormente alla conclusione del contratto di affitto. Conclusione, questa, giudicata inaccettabile, quale che sia stata il rilievo del principio di inerenza degli interessi passivi, in quanto *in primis* si trattava di oneri sorti in relazione all'attività d'impresa (dovendo ritenersi ininfluente il fatto che l'attività fosse nel frattempo cessata); *in secundis*, in quanto gli interessi restavano “*comunque connessi ad un complesso produttivo di cui la società è rimasta titolare, e dal quale trae proventi (sia pure nella diversa forma dei canoni di affitto)*”; cfr. D. STEVANATO, *Mutamento dell'attività esercitata e deducibilità degli interessi passivi*, *cit.*

<sup>149</sup> Sul punto, un'analisi approfondita della distinzione concettuale del piano dell'inerenza da quello (collegato, ma logicamente successivo) della correlazione tra costi deducibili e ricavi imponibili è contenuta nello scritto di M. BEGHIN, *Accantonamento per riserve matematiche ex art. 103 e deduzione proporzionale del costo. Sviste giurisprudenziali sul principio di correlazione tra costi deducibili e attività imponibili*, *Rivista di diritto tributario*, II, 1998, p. 780 ss. Con riferimento più specifico alla tematica degli interessi passivi, cfr. E. DELLA VALLE, *Ma è proprio vero che gli interessi passivi si deducono a prescindere dall'inerenza?*, *Rivista di giurisprudenza tributaria* n. 9/2010, p. 784 ss.; R. LUPI, *Limiti alla deduzione degli interessi e concetto generale di inerenza*, *cit.*, p. 771; A. PANIZZOLO, *Interessi passivi tra riferibilità a ricavi esenti ed estraneità del debito all'impresa*, *cit.*, p. 406; M. NUSSI, *Deducibilità degli interessi passivi derivanti da ritardo nel versamento dei tributi*, *Corriere Tributario* n. 34/2007, p. 2769 ss. Particolarmente efficace è la definizione al riguardo proposta, a tal fine, da altra dottrina, cfr. L. DEL FEDERICO, *Interessi passivi*, *cit.*, p. 705 ss., secondo cui occorre distinguere tra “inerenza economica”, la quale “*comporta che ai fini fiscali possono rilevare le sole scelte imprenditoriali volte a perseguire l'utile e quindi basate sul normale criterio economicità-convenienza*” e “inerenza fiscale”, che invece opera nella logica “*dell'irrilevanza fiscale dei componenti negativi relativi ad attività che non concorrono a formare il*

costo del debito nel reddito d'impresa spiega l'irrilevanza dell'espressa esclusione degli interessi passivi dalla sfera applicativa dell'articolo 109, comma 5, del Tuir; d'altro lato, la ricognizione dell'inerenza come principio immanente nel regime del reddito d'impresa ne dimostra l'indipendenza rispetto ad ogni disposizione positivamente affermata. Resta, pertanto, da chiarire l'eventuale applicabilità del principio di inerenza agli interessi passivi nel sistema di tassazione dell'impresa.

A tal fine, è necessario considerare la specifica tipologia di costo rappresentata dagli interessi passivi alla luce delle considerazioni *supra* riportate in ordine alla struttura finanziaria dell'impresa sotto il profilo dell'economia aziendale.

Di norma, infatti, i costi sostenuti dall'impresa sono riconducibili all'attività generalmente svolta dall'impresa (come avviene sovente in caso di acquisto di servizi) ovvero a beni rientranti nel patrimonio aziendale (sia quali "beni merce" sia quali "beni strumentali") mediante un nesso direttamente identificabile.

La valutazione dell'inerenza viene in tali casi effettuata verificando, rispettivamente, l'esistenza di un collegamento funzionale tra la spesa sostenuta e l'attività commerciale dell'impresa ovvero fra la destinazione del bene acquistato e l'organizzazione aziendale dedicata alla stessa attività.

Questo tipo di verifica, al contrario, non può essere compiuto con riferimento agli interessi passivi, dal momento che questi rappresentano il costo del debito che, *quota parte* unitamente ai mezzi propri, compone la struttura finanziaria aziendale, la quale serve l'intero apparato degli investimenti dell'impresa.

Pertanto, per stabilire un nesso tra costo del debito ed attività dell'impresa e, conseguentemente, valutarne l'inerenza, dovrebbe individuarsi un collegamento biunivoco e funzionale fra il debito da cui originano gli interessi passivi e lo specifico impiego finanziato da tale debito<sup>150</sup>; ciò,

---

*reddito d'impresa imponibile".*

<sup>150</sup> In dottrina è stato al riguardo rilevato come "*l'atto d'impresa da prendere in considerazione ai fini di un giudizio di inerenza non è il finanziamento o il debito (in sé, n.d.r.), ma l'impiego*

tuttavia – come *supra* più ampiamente visto analizzando le relazioni tra risorse finanziarie e investimenti – quand’anche fosse figurativamente ipotizzabile, risulterebbe non solo teoricamente errato, ma anche inattuabile sul piano fattuale.

D'altronde, tale inattuabilità è stata riscontrata anche sotto il profilo tributario, con riferimento – in particolare modo – al tentativo di valutare l'inerenza del costo finanziario del debito rispetto alle scelte d'investimento che caratterizzano l'attività d'impresa<sup>151</sup>.

In virtù di detto assunto - proprio della fisiologia aziendale, ma ineluttabile sotto il profilo tributario - l'interpretazione dell'inerenza del costo del debito rispetto all'attività dell'impresa si è sviluppata valorizzando il carattere forfetario della deducibilità proporzionale degli interessi passivi, indicata come unica regola idonea a determinarne l'imputazione ai fini della determinazione del reddito. Il collegamento tra la “spesa e l'impresa” sarebbe così essenzialmente sintetico e formale, ma logicamente non riscontrabile.

---

*conseguente*”. Pertanto, il giudizio di inerenza “non riguarda i debiti contratti, quanto gli impieghi della liquidità acquisita dall'impresa a seguito del finanziamento, cioè gli attivi patrimoniali o il sostenimento delle spese”; D. STEVANATO, *Inerenza “forfetaria” per gli interessi passivi*, cit., p. 1678 ss.; R. LUPI, *Limiti alla deduzione degli interessi e concetto generale di inerenza*, cit., p. 771 ss.; M. DAMIANI, *Gli interessi passivi sono proprio “costi come tutti gli altri”?*, Dialoghi di diritto tributario n. 5/2009, p. 476.

<sup>151</sup> La stessa Suprema Corte ha affermato, al riguardo, che “*gli interessi passivi [...] sono oneri generati dalla funzione finanziaria che afferiscono all'impresa nel suo essere e progredire, e dunque non possono essere specificamente riferiti ad una particolare gestione aziendale o ritenuti accessori ad un particolare costo*”; cfr. Cassazione, sentenza n. 1465/2009 e n. 12246/2010, cit. Ancora più esplicitamente, cfr. Cassazione, sentenza n. 12990/2007, in cui, argomentando intorno all'operatività del *pro rata* di cui all'articolo 61 del Tuir, i giudici di legittimità statuirono che la disciplina *de qua* “*non pone limiti alla deducibilità degli interessi passivi in funzione dell'evento a cui gli stessi sono collegati o della natura dell'onere di cui sono accessori, perché il metodo di calcolo ivi indicato prescinde da ogni indagine sul nesso causale rispetto all'attività esercitata dall'impresa che avvince invece i vari componenti negativi del reddito*”. Nello stesso senso, anche l'Amministrazione finanziaria ha precisato che “*gli interessi che un'impresa corrisponde per finanziarsi rappresentano un costo che solo astrattamente è riconducibile ad uno specifico impiego. Infatti, considerando l'estrema fungibilità del denaro, l'individuazione di un nesso diretto tra un'operazione di finanziamento e l'utilizzo delle risorse finanziarie generate appare arbitraria. Anche quando l'impresa accende un finanziamento per sostenere un determinato costo o per svolgere una particolare attività, non è possibile individuare in modo assoluto un collegamento tra il flusso in entrata di denaro e il corrispondente flusso in uscita. Inoltre, l'accensione di un finanziamento libera eventuali diverse risorse finanziarie che l'impresa può destinare ad altre attività*”; cfr. Agenzia delle Entrate, risoluzione 9 novembre 2001, n. 178/E.

In specie, il meccanismo del *pro rata* di deducibilità degli interessi passivi è parso rispondere a finalità di semplificazione sostanzialmente equitative, essendo per sua natura favorevole talvolta al contribuente talaltra all'Erario, sacrificando l'effettiva valutazione dell'inerenza – e con essa, quindi, una puntuale determinazione del reddito netto - a vantaggio della riduzione di controversie sul merito della causale degli oneri finanziari e sulla specifica quantificazione degli stessi<sup>152</sup>.

Lo stesso ragionamento raggiunto a proposito del *pro rata* quale presunzione assoluta<sup>153</sup> ed unica regola di deducibilità degli interessi passivi, inoltre,

---

<sup>152</sup> L. DEL FEDERICO, *Interessi passivi*, cit., p. 705 ss.; l'Autore, in particolare, puntualizza come *“tale interpretazione ha il pregio di semplificare l'attività dell'interprete e di attribuire maggiore certezza ai rapporti tributari, affidando al pro rata generale il compito di determinare iuris et de iure l'inerenza”*.

<sup>153</sup> Come anche riportato in precedenza, diverse fonti citate, tra la dottrina e la prassi, attribuiscono ai meccanismi forfetari di deducibilità degli interessi passivi la funzione di “presunzione assoluta”, in virtù dell'impossibilità di dimostrare – tanto da parte del contribuente quanto da parte dell'Amministrazione finanziaria – un concorso alla determinazione del reddito differente da quello risultante da tali regole preordinate. Sotto questo profilo, tuttavia, è d'uopo rilevare che - anche ammettendo l'operare esclusivo di detti meccanismi forfetari, prescindendo cioè dall'inerenza – la tecnica normativa adottata si discosti dallo schema proprio delle presunzioni legali, fissato nel contenuto degli articoli 2727 e 2728 del codice civile. E' noto, infatti, come le presunzioni assolute costituiscano un istituto del diritto sostanziale e siano, in teoria, strutturate ipotizzando una determinata fattispecie da cui consegue, in modo inevitabile, un dato trattamento del tipo *“nell'ipotesi x, a si presume uguale a b senza ammettere prova contraria oppure nell'ipotesi x, a ha il trattamento di y (che è anche uguale a b)”*; cfr. G. GENTILI, *Le presunzioni nel diritto tributario*, Padova, 1984, p. 78. Peraltro, proprio l'appartenenza al diritto sostanziale rende sovente mutevole detto schema, rilevando piuttosto la modalità mediante la quale il legislatore provvede *“alla costruzione di una fattispecie tributaria che, pur contemplando un fatto come presupposto d'imposizione, in concreto ne svaluti, la rilevanza, presumendone la ricorrenza in presenza di elementi della fattispecie di più facile accertamento in fatto”*. In questo senso *“le presunzioni si risolvono in strumenti di tecnica legislativa, finalizzati alla qualificazione di un elemento della fattispecie prescindendo dalla constatazione in fatto”*; cfr. G. TINELLI, *Presunzioni (diritto tributario)*, Enciclopedia Giuridica Treccani, Vol. XXII, Roma, 2009, p. 1, il quale porta, a tal fine, quale esempio la struttura normativa adottata nella regola di imputazione dei redditi derivanti dalla partecipazione a società di persone di cui all'articolo 5, comma 1, del Tuir; nello stesso senso, sulle presunzioni assolute quali strumenti di tecnica normativa tributaria, cfr. V. ANDRIOLI, *Presunzioni (diritto civile e diritto processuale civile)*, in *“Novissimo Digesto”*, Vol. XIII, Torino, 1966, p. 766 ss.; I. MANZONI, *Il principio della capacità contributiva nell'ordinamento costituzionale italiano*, cit., p. 143; F. MOSCHETTI, *Il principio della capacità contributiva*, cit., p. 262; G. FALSITTA, *Appunti in tema di legittimità costituzionale delle presunzioni fiscali*, Rivista di diritto finanziario e scienza delle finanze, II, 1968, p. 3 ss.; *Idem*, *Le presunzioni in materia di imposte sui redditi*, in *“Le presunzioni in materia tributaria”* a cura di A.E. GRANELLI, Rimini, 1985. L'aspetto peculiare delle norme sulla deducibilità degli interessi passivi – ove interpretate nel senso di escludere il sindacato di inerenza – sembra consistere perciò,

dovrebbe valere per i meccanismi che, successivamente, ne hanno sostituito la funzione nel sistema del reddito, come il regime vigente stabilito ai sensi dell'articolo 96 del Tuir per le imprese soggette all'Ires, che ne commisura la deducibilità in ragione della marginalità economica prodotta dalla gestione “caratteristica”<sup>154</sup>.

Pertanto, secondo questa impostazione, il regime di deducibilità degli interessi passivi si distinguerebbe ontologicamente e strutturalmente dalle norme finalizzate a predeterminare quantitativamente il concorso di specifiche tipologie di costi alla determinazione del reddito dell'impresa (le spese di rappresentanza, i costi degli automezzi, *etc.*) precedentemente analizzate<sup>155</sup>.

Difatti, mentre in questi casi – come *supra* ricordato – i componenti di costo non sfuggono ad un preventivo giudizio di inerenza, nel caso degli interessi passivi la forfetizzazione opererebbe non già sotto il profilo della quantificazione bensì al livello di individuazione dei componenti di reddito fiscalmente rilevanti.

In altri termini, in ragione della indistinguibile riconducibilità del costo agli impieghi aziendali, la “forfetizzazione” volta ad evitare contese tra Erario e contribuenti sarebbe tanto pervasiva da sostituirsi al principio di inerenza, così da giustificare la superfluità di qualsiasi giudizio preventivo, non solo in merito alla quantificazione della quota deducibile, ma anche sulla generica afferenza degli interessi rispetto all'impresa<sup>156</sup>.

---

ad avviso di chi scrive, nel fatto che la “presunzione” (ossia il concorso determinato secondo un dato *forfait*) derivi da una definizione normativa (la nozione di interessi passivi), piuttosto che da una preordinata fattispecie e assolve ad una funzione “derogatoria” o, meglio, “sostitutiva” di un principio generale di formazione del reddito (appunto, quello dell'inerenza).

<sup>154</sup> Qual è, come noto, il c.d. “risultato operativo lordo” indicato ai sensi dell'articolo 96 del Tuir come parametro di riferimento della soglia di deducibilità degli interessi passivi.

<sup>155</sup> Cfr. con riferimento alle fattispecie di predeterminazione quantitativa dell'inerenza analizzate nel precedente paragrafo 3.3.2.

<sup>156</sup> Al riguardo, cfr. L. DEL FEDERICO, *Gli interessi passivi nel reddito d'impresa, la deducibilità pro-rata e l'irrelevanza dell'inerenza*, cit., p. 26 ss. il quale spiega l'esclusione del principio inerenza per gli interessi passivi sostenendo che un raffronto di tipo analitico tra i componenti negativi e l'utilità economica apportata all'organizzazione aziendale “*non sarebbe compatibile con la ratio semplificatrice del pro rata*”. La natura di presunzione assoluta del previgente meccanismo del *pro rata*, così come del regime di cui all'articolo 96 del

### 3.3.4 Critiche alla teoria della “sostituzione” dell’inerenza degli interessi passivi

Una corrente di pensiero diversa ha negato che meccanismi di rilevazione “sintetica” dei componenti deducibili - quali, appunto, il *pro rata* generale ovvero il regime di deducibilità in base al reddito operativo lordo recentemente introdotto - possano sostituirsi al giudizio di inerenza, in quanto presupposto pre-giuridico della stessa nozione di reddito, la cui necessità discende direttamente dall’esigenza di non computare nell’imponibile oneri non inerenti (ovvero, per converso, di escludere dal computo oneri inerenti), che impedirebbero di determinare la “giusta imposta” in relazione alla capacità contributiva realmente manifestata.

Secondo tale orientamento, infatti, diversamente opinando l’accertamento della capacità contributiva risulterebbe non veritiero in quanto fondato (anche) sulla deduzione di oneri estranei all’attività dell’impresa e, perciò, costituzionalmente inaccettabile. Alla luce di tale considerazione circa la

---

Tuir attualmente in vigore è sostenuta anche da altri autori, tra i quali in specie, cfr. L. SALVINI, *La nuova disciplina degli interessi passivi*, testo dell’intervento tenuto al convegno “La manovra finanziaria 2008”, tenutosi a Milano in data 5 febbraio 2008, p. 8; G. ZIZZO, *La determinazione del reddito delle società e degli enti commerciali*, in “Manuale di diritto tributario” a cura di G. FALSITTA, Padova, 2009, p. 423 ss.; C. ATTARDI, *La deducibilità degli interessi passivi dal reddito d’impresa, alla luce del principio di inerenza*, Giurisprudenza Italiana n. 5/2002, p. 1099 ss.; M. ZEPELLI, *Inquadramento sistematico della disciplina degli interessi passivi*, Corriere Tributario n. 21/2009, p. 1672 ss.; M. BALDACCI, *La deducibilità degli interessi passivi ed il principio di inerenza*, Rivista di diritto finanziario e scienza delle finanze, II, 2011, p. 70 ss. In senso maggiormente interrogativo, cfr. T. DI TANNO, *Il trattamento del debito nell’Ires (alla luce della finanziaria 2008)*, Quaderni della Rivista di diritto tributario n. 1/2008, p. 85. Sul punto, l’orientamento dell’Amministrazione finanziaria si è mostrato altalenante, dapprima affermando la natura di presunzione *iuris et de iure* della regola del *pro rata* rispetto alla deducibilità degli interessi passivi; cfr. Ministero delle Finanze, circolare 2 febbraio 1976, n. 3/9/010, *cit.*; in seguito, invece, ha affermato la rilevanza della causalità dei finanziamenti e posto la conseguente questione dell’inerenza degli interessi passivi rispetto all’oggetto dell’impresa, cfr. Ministero delle Finanze, circolare 30 aprile 1977, n. 7/1496; risoluzione 28 ottobre 1983, n. 9/116; infine, ha sostenuto la piena deducibilità degli interessi passivi nel rispetto del solo limite di cui all’articolo 63 (in base alla normativa previgente) e 96 del Tuir, indipendentemente dalla loro inerenza ad attività o beni da cui derivano ricavi o altri proventi che concorrono a formare il reddito e senza la necessità di dover investigare l’evento a cui gli stessi sono collegati o la natura dell’onere a cui essi sono accessori; cfr. Agenzia delle Entrate, risoluzione 26 gennaio 2001, n. 5/E; risoluzione 9 novembre 2001, n. 178/E, *cit.*; risoluzione 12 agosto 2005, n. 126/E.



coerenza dell'attuazione del principio di inerenza con il dettato costituzionale sulla effettiva capacità contributiva, sono mosse due distinte critiche alla tesi della "sostituzione" dell'inerenza mediante meccanismi di tipo forfetario.

*In primis*, l'analisi del costo del debito dovrebbe necessariamente tradursi in una preventiva valutazione di sistema della non estraneità dell'indebitamento a cui si ricollegano gli interessi passivi rispetto all'attività dell'impresa.

Ciò condurrebbe ad indagare intorno alla finalità per la quale il debito è stato contratto e, conseguentemente, a verificarne la coerenza con il programma imprenditoriale complessivamente considerato<sup>157</sup>. A questo

---

<sup>157</sup> Cfr. R. LUPI, *L'inerenza è viva, e lotta insieme a noi, benché non "normata"*, Dialoghi di diritto tributario n. 4/2011, p. 415 ss.; *Idem*, *Limiti alla deduzione degli interessi e concetto generale di inerenza*, cit., p. 771; *Idem*, *Per gli interessi passivi una correlazione "patrimoniale" anziché reddituale*, Dialoghi di diritto tributario n. 6/2008, p. 25 ss.; E. DELLA VALLE, *Ma è proprio vero che gli interessi passivi si deducono a prescindere dall'inerenza?*, cit., p. 784 ss.; A. MODULO, *Gli interessi passivi nell'Ires, dopo la legge finanziaria 2008. Considerazioni su profili funzionali e sulle problematiche applicative della nuova disciplina*, Quaderni della Rivista di diritto tributario n. 2/2008, p. 88; A. DODERO – G. FERRANTI – B. IZZO – L. MIELE, *L'imposta sul reddito delle società*, Milano, 2008, p. 320; G. FERRANTI, *Inversione di rotta della Cassazione sugli interessi passivi*, Corriere Tributario n. 3/2012, p. 157 ss. In senso conforme a tale orientamento merita, tra l'altro, rammentare anche una posizione assunta dall'Amministrazione finanziaria, la quale, commentando il diritto alla deduzione dal reddito d'impresa (e di lavoro autonomo) di un ammontare pari al dieci per cento dell'Irap corrispondente alla quota forfetaria di costi del personale e di interessi passivi sostenuti ha affermato che *"il sostenimento dei costi relativi al personale dipendente o agli interessi passivi deve rispondere a criteri di inerenza, ragionevolezza ed economicità e risultare coerente con gli obiettivi di politica aziendale perseguiti"*. Inoltre, in relazione ad operazioni che abbiano dato luogo ad interessi passivi, *"saranno attivati opportuni controlli al fine di verificarne le valide ragioni economiche e l'inerenza all'attività esercitata"*; cfr. Agenzia delle Entrate, circolare 14 aprile 2009, n. 16/E. Altri spunti di supporto a favore di tale interpretazione orientata all'applicazione dell'inerenza per gli interessi passivi sono rinvenibili, secondo i suoi sostenitori, in alcune pronunce della Suprema Corte, cfr. Cassazione, sentenza n. 1650/1998 e n. 6548/1986: tuttavia, come visto nella precedente nota 147 tali decisioni si riferivano alla previgente disciplina di cui al D.P.R. n. 597 del 1973, nell'ambito della quale era rinvenibile un riferimento positivo al principio di inerenza nell'articolo 74, comma 2. E', tuttavia, conforme a tale orientamento critico anche taluna giurisprudenza di merito: in particolare, la Commissione tributaria provinciale di Udine, sentenza 6 marzo 2008, n. 187, ha affermato che gli interessi relativi ad un finanziamento contratto per distribuire la riserva sovrapprezzo azioni ai soci sono ineducibili per difetto di inerenza *"mancando ogni collegamento con l'attività d'impresa"*; la Commissione tributaria regionale della Toscana, sentenza 25 ottobre 2005, n. 73, ha negato la deducibilità degli interessi passivi relativi ad un finanziamento contratto per distribuire dividendi al socio finanziatore *"per mancanza di causa nel contratto di finanziamento"*; la Commissione tributaria regionale dell'Abruzzo, sentenza 26 maggio 2011, n. 235 ha stabilito che, con riguardo alla deducibilità degli interessi passivi relativi a finanziamenti che erano stati in gran parte

riguardo, tuttavia, occorre ancora rammentare che i finanziamenti accesi dall'impresa non si qualificano autonomamente, una volta per tutte ed in chiave preventiva, ma solo in relazione al concreto utilizzo delle somme affluite all'impresa.

Tale verifica, quindi, si ridurrebbe nuovamente nella ricerca di un nesso biunivoco tra la fonte di finanziamento ed un corrispondente impiego<sup>158</sup>, la

---

oggetto di prestiti infruttiferi ai soci e di prelevamenti di questi ultimi finalizzati all'acquisizione di beni personali, *"l'inerenza vada correlata all'intera attività d'impresa [...] e non cercando correlazioni fra la spesa per interessi passivi e singole o gruppi di operazioni attive"*, salvo però specificare che *"allorché vi siano flussi di spesa, come [...] prestiti effettuati ai soci, erogazioni che non riguardano l'oggetto dell'attività [...] gli interessi passivi a tali erogazioni riferibili non possono essere compresi fra i componenti negativi di reddito ai fini della tassazione"*. Da ultimo, un avvicinamento in direzione di una maggiore sensibilità ai profili dell'inerenza per gli interessi passivi sembra rinvenibile anche nella recente pronuncia della Cassazione, sentenza n. 24930/2011, *cit.*, la quale – affrontando il tema della deducibilità di interessi moratori relativi a somme dovute per oneri di urbanizzazione (indeducibili ai fini della determinazione del reddito) – ha affermato l'indeducibilità di interessi passivi diversi da quelli che accedono *"ad operazioni [...] che siano rapportabili ai ricavi prodotti dall'attività aziendale"*.

<sup>158</sup> Sotto un diverso profilo, invero, è articolata la critica di R. LUPI, *Per gli interessi passivi una correlazione "patrimoniale" anziché reddituale*, Dialoghi di diritto tributario n. 6/2008, p. 25 ss. il quale – nella consapevolezza dell'inattuabile ricerca di collegamenti biunivoci tra finanziamenti ed investimenti – propone *"per risolvere il problema senza imputazioni forfetarie degli interessi passivi [...] il computo di interessi attivi figurativi imponibili, ricalcando lo spirito delle destinazioni a finalità estranee all'esercizio dell'impresa, anche in base alle note teorie giurisprudenziali sul sindacato di atti antieconomici"*. Tale proposta pare riconnettersi alla teoria "formalistica" dell'inerenza (cfr. precedente nota 129), traslando il giudicato dell'afferenza dei fatti di gestione all'attività imprenditoriale dalle operazioni di raccolta dei fattori produttivi a quelle di impiego dei medesimi, con l'effetto di sollevare però criticità sotto il profilo della tassazione del valore normale del ricavo del bene destinato a finalità estranea all'impresa. Sembra, peraltro, trovarsi qualche accoglimento di tale rilievo in taluni indirizzi di accertamento dell'Amministrazione finanziaria, talvolta avallati dalla giurisprudenza di merito; cfr. Commissione tributaria provinciale di Milano, sentenza 23 dicembre 2010, n. 321, successivamente confermata dalla Commissione tributaria regionale della Lombardia, sentenza 5 marzo 2012, n. 26, in cui – richiamando, peraltro, anche l'applicazione della disciplina dei prezzi di trasferimento di cui all'articolo 110, comma 7, del Tuir – è stato confermato l'accertamento degli interessi attivi figurativamente maturati in capo ad una società oggetto di *leverage buy out* da parte di una società estera in misura pari agli interessi passivi sostenuti dalla prima (ma ritenuti *"estranei all'attività condotta e distanti dalle necessità industriali"*) quale effetto dell'operazione di acquisizione; in dottrina, cfr. S. COVINO - R. LUPI, *"Leveraged Buy Out": la società veicolo deve farsi rimborsare gli interessi dalla controllante, come un "mandatario"?*, Dialoghi di diritto tributario n. 4/2012, p. 284 ss. Su una fattispecie simile, tuttavia, si rammenta un precedente orientamento opposto – in senso favorevole al contribuente e coerente con l'interpretazione "tradizionale" della giurisprudenza circa la deducibilità forfetaria degli interessi passivi – da parte della Commissione tributaria provinciale di Varese, sentenza 30 ottobre 2007, n. 131, la cui pronuncia è stata confermata anche nel successivo grado di giudizio da parte della Commissione tributaria regionale della Lombardia, sentenza 12 novembre 2008, n. 86; in senso conforme cfr. anche

cui inattuabilità è stata già dimostrata<sup>159</sup>.

Al fine di superare detto impedimento, in dottrina è stata avanzata un'ulteriore ipotesi, anch'essa di tipo sintetico-proporzionale, finalizzata alla ricognizione dell'inerenza mediante il raffronto della massa dei finanziamenti contratti dall'impresa rispetto agli impieghi complessivamente effettuati.

In specie, si tratterebbe di assumere un diverso tipo di *pro rata* - di natura patrimoniale - il quale prenda in considerazione il costo medio del debito sostenuto dall'impresa per tutte le fonti (esterne) della struttura finanziaria aziendale. Ciò posto, per determinare l'ammontare degli interessi "non inerenti" e, come tali, indeducibili, detto costo medio dovrebbe essere applicato ad una certa quota dell'indebitamento e, precisamente, a quell'ammontare dell'esposizione debitoria corrispondente all'importo degli impieghi, individuabili dal bilancio, destinati a soddisfare finalità extra-imprenditoriali<sup>160</sup>.

Da un lato, un siffatto meccanismo, prevedendo l'indeducibilità del solo costo "medio" dell'indebitamento astrattamente riferibile agli impieghi non

---

Commissione tributaria provinciale di Milano, sentenza 17 settembre 2009, n. 191; Commissione tributaria provinciale di Varese, sentenza 8 febbraio 2010, n. 37: Sotto altro, profilo, vale inoltre rammentare come la deducibilità degli interessi passivi derivanti da un'operazione di *leverage buy out* sia recentemente stata confermata anche dalla Suprema Corte, la quale al riguardo ne ha escluso il carattere "abusivo", statuendo che l'Amministrazione finanziaria "non può spingersi ad imporre una misura di ristrutturazione diversa tra quelle giuridicamente possibili (cioè una fusione) solo perché tale misura avrebbe comportato un maggior carico fiscale"; Cassazione, sentenza n. 1372/2011. Sulla legittima deducibilità degli interessi passivi derivanti da operazioni di acquisizione di società mediante indebitamento, in dottrina cfr. P. PACITTO, *Novità in materia di interessi passivi (art. 96 T.U.I.R.)*, in M. LEO (a cura di), "Le imposte sui redditi nel testo unico" – Appendice di aggiornamento, Milano, 2011, p. 231 ss.

<sup>159</sup> Come visto sotto il profilo aziendalistico prima nel paragrafo 2.2.2 e, più specificamente, sotto il profilo tributario nel paragrafo 3.3.3.

<sup>160</sup> Cfr. D. STEVANATO, *Finanziamenti all'impresa e impieghi "non inerenti": spunti su interessi passivi e giudizio di inerenza*, Dialoghi di diritto tributario n. 6/2008, p. 19 ss. L'Autore sottolinea, per converso, l'opportunità di una correlata revisione del regime dei "beni d'impresa", in particolare affermando la necessità di rendere "insuscettibili di produrre plusvalenze patrimoniali quelle attività considerate estranee all'attività dell'impresa". Al riguardo, tuttavia, R. LUPI, *Per gli interessi passivi una correlazione "patrimoniale" anziché reddituale*, cit., p. 25 ss. ha rilevato come la complessità di tale meccanismo risiederebbe "nella possibilità che il rapporto tra le attività non d'impresa e quelle totali sia altalenante nel corso dell'anno", talché "se si guardasse solo il bilancio, le attività non d'impresa potrebbero sparire il 29 dicembre per ricomparire il 4 gennaio, tanto per non figurare".

coerenti con il programma imprenditoriale, risulterebbe il più idoneo a quantificare l'ideale quota di interessi passivi effettivamente non inerenti.

D'altro lato, nell'ambito della normativa attuale risulta però arduo ipotizzare l'attuazione di una tale sintesi delle grandezze patrimoniali – attive e passive – in via esclusivamente interpretativa, al fine di individuare la quota di deducibilità del costo del debito, sebbene ciò paia conciliare le esigenze di unitarietà della finanza aziendale con i presupposti dell'inerenza nell'ambito della tassazione societaria. Piuttosto, sembra maggiormente coerente, in ragione della legislazione vigente, considerarne la validità limitatamente ad una prospettiva *de iure condendo*, senza, tuttavia, poterne assumere un'attuazione concreta<sup>161</sup>.

*In secundis*, una diversa eccezione avverso la sostituzione del principio di inerenza da parte di meccanismi di natura forfetaria – in specie, con riferimento al regime di cui all'articolo 96 del Tuir – viene mossa sul piano sistematico, traendo spunto dal differente trattamento riservato al costo del debito ai fini dell'imposta sul reddito delle persone fisiche.

Ai sensi del vigente articolo 61 del Tuir, per gli imprenditori soggetti all'Irpef, difatti, l'applicazione del *pro rata* reddituale è espressamente subordinata alla preventiva valutazione dell'inerenza degli interessi passivi<sup>162</sup>.

Ora, rinviando al prosieguo della trattazione eventuali considerazioni sulla differenziazione di trattamento nella fiscalità del debito tra società di capitali e società di persone o imprenditori individuali<sup>163</sup>, non può ignorarsi come, in effetti, la suddetta rinnovata disposizione mostri una maggiore sintonia con i caratteri strutturali del reddito d'impresa, valorizzando l'inerenza quale

---

<sup>161</sup> Sebbene l'Autore *supra* citato paia sostenere la possibilità di giungere ad una simile conclusione in via interpretativa “anche a legislazione invariata”, come una sorta di “surrogato” dell'attuazione del principio di inerenza “pure in relazione alle società di capitali [...] evitando però di insistere su legami di tipo analitico tra la singola fonte di finanziamento ed uno specifico utilizzo non inerente delle risorse”; cfr. D. STEVANATO, *Inerenza “forfetaria” per gli interessi passivi*, cit., p. 1678 ss.

<sup>162</sup> Segnatamente, al primo comma del suddetto articolo è stabilito che “Gli interessi passivi inerenti all'esercizio dell'impresa sono deducibili per la parte corrispondente al rapporto tra l'ammontare dei ricavi e altri proventi che concorrono a formare il reddito d'impresa o che non vi concorrono in quanto esclusi e l'ammontare complessivo di tutti i ricavi e proventi”.

<sup>163</sup> Cfr. al riguardo il seguente capitolo 0.

presupposto fondante per l'individuazione dell'effettiva capacità contributiva.

Ciò, anzitutto, può essere letto quale interpretazione autentica *ex post* del dibattuto tema dell'autonomia della regola sintetica dell'originario *pro rata* rispetto all'immanenza del principio di inerenza<sup>164</sup>. Ma, ancor più, è stato assunto quale elemento probante l'imprescindibilità del principio di inerenza anche nell'ambito della normativa applicabile agli imprenditori soggetti all'Ires, eccependo - ove altrimenti interpretato - una "ingiustificata disparità di trattamento" tra questi ultimi e gli imprenditori soggetti all'Irpef.

In specie, è stato affermato come una simile dicotomia nel trattamento dei costi da indebitamento nell'imposizione del reddito delle imprese possa suscitare dubbi sotto il profilo costituzionale, in ragione di una difformità "di fondo" consistente nella deducibilità potenzialmente illimitata degli interessi passivi nel sistema dell'Irpef, a fronte di una soglia ad ogni modo vincolante nel corrispondente regime dell'Ires<sup>165</sup>.

---

<sup>164</sup> Sul punto, in specie, cfr. M. POGGIOLI, *Interessi passivi, imposta sul reddito delle persone fisiche e principio di inerenza*, Quaderni della Rivista di diritto tributario n. 2/2008, p. 114 ss., il quale afferma come l'introduzione dell'inciso non abbia carattere innovativo, ma "semplicemente ricognitivo (o di affioramento) di un generale principio comunque operante sull'intera latitudine dei componenti negativi del reddito d'impresa", costituendo l'inerenza "un limite sottinteso alla metodologia di determinazione analitica che a tale categoria reddituale strutturalmente s'associa e quale naturale "precipitato" del criterio di derivazione bilancistica".

<sup>165</sup> Fatto salvo, in questo caso, il diritto di portare in deduzione negli esercizi successivi l'eccedenza di interessi passivi indeducibile; diritto, questo, tuttavia subordinato all'esistenza di marginalità reddituali (ROI.) capienti in futuro, e per questo non ritenuto idoneo a compensare la difformità di trattamento rispetto agli imprenditori soggetti all'Irpef. A questo riguardo, non sono mancate critiche all'attuale impostazione "duale" del trattamento del costo del debito – in senso più favorevole agli operatori soggetti ad Irpef – di connotazione politica, sulla scorta di un "quadro normativo troppo frettolosamente tracciato, forse guidato da giudizi di valore di matrice politica [...] per intuitive esigenze di limitare i danni sul piano del dissenso", così alludendo al "privilegio" riservato ad una categoria di imprenditori ritenuta (a torto) più debole; cfr. R. LUPI, *Le tormentate vicende degli interessi passivi*, in "Rubrica Unoformat" del 20 novembre 2007. Su di un piano più squisitamente tecnico, peraltro, tale differenziazione così marcata tra imprenditori soggetti all'Ires e imprenditori soggetti all'Irpef si mostra in controtendenza rispetto ad altri provvedimenti legislativi, anche recenti, orientati a parificare la struttura del prelievo fiscale per le imprese commerciali indipendentemente dalla struttura societaria adottata: è il caso, ad esempio, di istituti quali la trasparenza fiscale delle società a responsabilità limitata oppure della tassazione opzionale con aliquota pari al 27,5 per cento per gli imprenditori individuali e per le società di persone introdotta dall'articolo 1, commi da 40 a 42, della legge 24 dicembre 2007, n. 244. A questo proposito, cfr. E.M. BAGAROTTO, *Osservazioni critiche sulla disciplina degli interessi passivi nell'ambito dell'Ires*,

Sotto un differente profilo, è stata addirittura ipotizzata un'eccezione di compatibilità con il diritto comunitario, rilevando una possibile discriminazione<sup>166</sup> a danno degli imprenditori costituiti in altri Stati membri in forme assimilabili a quelle delle società di persone ed operanti in Italia per il tramite di proprie stabili organizzazioni. In tal senso, il trattamento discriminatorio avverrebbe, sotto il profilo impositivo, per effetto dell'impossibilità ad accedere<sup>167</sup>, da parte dei suddetti operatori comunitari, ad una tassazione più favorevole rispetto alla capacità di indebitamento, ove posta a confronto con il regime invece applicabile ad analoghi imprenditori residenti<sup>168</sup>.

A fronte di tali critiche circa il differenziato sistema di trattamento del costo del debito per imprenditori soggetti a tassazione societaria, rispetto a quelli soggetti all'imposta sul reddito delle persone fisiche, può tuttavia rilevarsi come l'inserimento del riferimento espresso all'inerenza degli interessi passivi nella disposizione dedicata all'Irpef possa ricondursi all'intento di evidenziare il diverso perimetro entro cui – generalmente – viene delimitata

---

Rivista di diritto tributario, I, 2009, p. 864 ss., il quale ha ipotizzato come la diversificazione possa essere dovuta *“alla circostanza che gli imprenditori individuali e le società di persone non redigono necessariamente il conto economico in base allo schema di cui all'art. 2425 c.c., sicché il sistema fissato dal novellato art. 96 – che richiede di determinare la differenza tra valore e costo della produzione, come risultanti dallo schema di cui all'art. 2425 c.c. – rischiava di non essere applicabile”*, rilevando altresì come una simile spiegazione fosse stata fornita dall'Amministrazione finanziaria nella circolare dell'Agenzia delle Entrate del 4 agosto 2005, n. 36/E per giustificare l'inapplicabilità del regime di *participation exemption* alle imprese minori ex articolo 66 del Tuir (non tenute agli obblighi di contabilità ordinaria) alla luce del fatto che per queste ultime *“non sarebbe stato possibile riscontrare la sussistenza dei requisiti previsti dalla legge e, in particolare, quello della classificazione delle partecipazioni tra le immobilizzazioni finanziarie”*.

<sup>166</sup> Discriminazione illegittima ai sensi del principio fissato all'articolo 12 del Trattato della Comunità Europea: considerazioni analoghe varrebbero, secondo la stessa critica, in caso di apposita previsione stabilita nell'ambito di una Convenzione bilaterale contro le doppie imposizioni.

<sup>167</sup> E' noto, difatti, che in virtù di quanto statuito ai sensi dell'articolo 152, comma 1, del Tuir, in tema di determinazione del reddito imponibile in Italia prodotto da soggetti non residenti *“per le società e gli enti commerciali con stabile organizzazione nel territorio dello Stato [...] il reddito complessivo è determinato secondo le disposizioni della Sezione I del Capo II del Titolo II”*.

<sup>168</sup> In tal senso, cfr. M. POGGIOLI, *Interessi passivi, imposta sul reddito delle persone fisiche e principio di inerenza*, cit., p. 113, il quale altresì sottolinea come *“Ciò [...] lascia pensare al configurarsi di una discriminazione, nella quale il regime di maggior favore riservato al soggetto residente viene, viceversa, precluso all'omologo soggetto non residente, in palese contravvenzione del*

la determinazione del reddito d'impresa per gli imprenditori soggetti a tale imposta, così da porre rimedio alle maggiori (quanto fisiologiche) possibilità di commistione tra sfera personale e sfera imprenditoriale dell'imprenditore individuale, senza con ciò voler dar luogo a delle differenze sostanziali nel regime applicabile rispetto alle società di capitali ed ai soggetti ad esse assimilati<sup>169</sup>.

Ciò, ad ogni modo, non esclude come la necessaria condizione di inerenza a cui è subordinata la deducibilità del costo del debito sostenuto da tale tipologia di imprenditori risulti incoerente con i principi economico-patrimoniali della struttura finanziaria aziendale e di unità del bilancio, ponendo rilevanti problematiche ove sia richiesto di ricondurre gli oneri da indebitamento con specifici impieghi nell'attività dell'impresa.

Ad avviso di chi scrive, inoltre, una possibile criticità potrebbe rinvenirsi osservando il presupposto oggettivo di attuazione delle norme che, nel corso del tempo, hanno avuto ad oggetto, la deducibilità del costo del debito.

Da un lato, infatti, la teoria dell'irrilevanza del principio di inerenza per gli interessi passivi è stata originariamente concepita in vigenza dell'allora articolo 63 del Tuir, ai sensi del quale il *pro-rata* proporzionale di deducibilità era comunemente ritenuto applicabile nei confronti della generalità degli interessi passivi, a prescindere dalla tipologia, dalla fonte del debito e dalla causa di esso.

D'altro lato, nella legislazione vigente, invece, l'ambito di applicazione del regime *ex* articolo 96 del Tuir contempla esclusivamente agli *"interessi passivi e*

---

*divieto in tal senso discendente dagli Accordi internazionali".*

<sup>169</sup> Cfr. T. DI TANNO, *Il trattamento del debito nell'Ires (alla luce della finanziaria 2008)*, cit., p. 85. In senso conforme anche l'analisi sviluppata da L. SALVINI, *La nuova disciplina degli interessi passivi*, cit., p. 8, laddove l'Autrice spiega che l'esonero dalla valutazione dell'inerenza che distingue il trattamento degli imprenditori soggetti all'Ires rispetto a quelli soggetti all'Irpef è giustificata *"sul piano sistematico [...] dalla maggiore complessità del criterio di calcolo recato dall'articolo 96, con l'adozione di un criterio forfetario di deducibilità"*, nonché dalla minore incidenza di interessi *"effettivamente non inerenti"* che tipicamente caratterizza la prima tipologia di imprenditori rispetto alla seconda, motivata non da ultimo dalle differenti regole vigenti in materia di controlli sulla *corporate governance* e sulla tutela del capitale.

[...] oneri [...] assimilati, derivanti da contratti di mutuo, da contratti di locazione finanziaria, dall'emissione di obbligazioni e titoli simili e da ogni altro rapporto avente causa finanziaria” presentando, quindi, un ambito di applicazione più ristretto, che non comprende la generalità degli interessi passivi, ma solo quelli originati da contratti di finanziamento<sup>170</sup>.

Tale asimmetria del presupposto oggettivo della nuova disciplina rispetto a quella previgente<sup>171</sup> espone – secondo una lettura sistematico-cronologica delle due diverse disposizioni – l’impianto normativo vigente ad una possibile incoerenza: difatti, ove si ammettesse che la generalità degli

---

<sup>170</sup> Su questo punto, a proposito del presupposto oggettivo di applicazione della norma di cui all’articolo 96 del Tuir, con particolare riferimento ai rapporti rilevanti aventi “causa finanziaria”, l’Agenzia delle Entrate nella circolare 21 aprile 2009, n. 19/E ha precisato che, a tal fine, “occorre fare riferimento ai fini della norma in esame ad una nozione non meramente nominalistica, ma sostanzialistica di interessi” e, più specificamente, “considerare quale onere o provento assimilato all’interesse passivo, ovvero attivo, qualunque onere, provento o componente negativo o positivo di reddito relativo all’impresa che presenti un contenuto economico-sostanziale assimilabile ad un interesse passivo o attivo”. Ad avviso dell’Amministrazione finanziaria, quindi, è soggetto al limite di deducibilità del trenta per cento del ROL “ogni e qualunque interesse (od onere ad esso assimilato) collegato alla messa a disposizione di una provvista di danaro, titoli o altri beni fungibili per i quali sussiste l’obbligo di restituzione e in relazione ai quali è prevista una specifica remunerazione”. Un’analisi di ulteriore dettaglio è contenuta negli scritti di ASSONIME, circolare 18 novembre 2009, n. 46, par. 4, in cui è affermato che “rimangono estranei a questa disciplina quei componenti reddituali che, pur avendo giuridicamente natura di interessi, non sottendono alcun rapporto di finanziamento volontariamente posto in essere dall’impresa (rectius, non sono interessi corrispettivi)”. Altra dottrina, in senso conforme, ha altresì rilevato come, al riguardo, “i contratti aventi causa finanziaria (ma, forse, sarebbe stato più opportuno riferirsi alla causa di ottenimento di finanziamenti o di rapporti finanziari avrebbero) dovrebbero essere quelli funzionali all’ottimizzazione della dinamica delle risorse finanziarie, correlati quindi (dal lato passivo) all’ottenimento e (dal lato attivo) all’impiego di risorse finanziarie e strutturati - direttamente o indirettamente - come trasferimento di risorse finanziarie dietro corrispettivo (normalmente un interesse) e con obbligo di restituzione dopo un determinato periodo temporale”; E.M. BAGAROTTO, Osservazioni critiche sulla disciplina degli interessi passivi nell’ambito dell’Ires, cit., p. 864 ss.; sul punto, cfr. anche T. DI TANNO, Il trattamento del debito nell’Ires (alla luce della finanziaria 2008), cit., p. 100 ss. e G. ESCALAR, Gli oneri finanziari soggetti ai nuovi limiti di deducibilità dall’imponibile IRES ed IRAP, in Corriere Tributario n. 21/2009, p. 1664 ss.; quest’ultimo Autore, in specie afferma che “l’utilizzo della locuzione di «causa finanziaria» [...] induce a pensare che il legislatore abbia inteso far riferimento soltanto ai rapporti che, da un punto di vista giuridico, abbiano causa finanziaria perché abbiano la funzione di consentire ad una parte di ottenere la disponibilità temporanea di un capitale dall’altra” e che, conseguentemente, debbano ritenersi “configurabili come oneri e proventi assimilati agli interessi tutti gli oneri e proventi che, pur se diversi dagli interessi, costituiscano la remunerazione per la concessione della disponibilità temporanea di un capitale. Devono pertanto ritenersi tali i differenziali di emissione e rimborso, gli aggu e i disaggi, le commissioni di massimo scoperto e così via e non invece le somme che assolvano ad una funzione risarcitoria”.

<sup>171</sup> Ma il medesimo ragionamento potrebbe farsi anche per il diverso ambito di applicazione della norma ex articolo 96 del Tuir con quanto previsto ai fini dell’articolo



interessi passivi sia esclusa dal giudizio di inerenza, allora si avrebbe che taluni interessi - ossia quelli esclusi dall'ambito dell'articolo 96 del Tuir, in quanto non originati da un "*rapporto avente causa finanziaria*" – dovrebbero comunque ritenersi deducibili senza sottostare ad alcuna limitazione, né di tipo qualitativo (appunto, il giudizio di inerenza) né di tipo quantitativo (appunto, meccanismi forfetari come il riferimento al reddito operativo lordo).

Ciò potrebbe, tuttavia, essere dovuto ad un difettoso coordinamento della normativa entrata in vigore a decorrere dal 2008 rispetto al previgente regime, nonché dell'intenso – e, sovente, disordinato – susseguirsi delle numerose disposizioni che hanno via via interessato la disciplina in oggetto.

In ogni caso, non può però escludersi come l'eventuale emersione di potenziali criticità sollevate sul piano operativo – per effetto di possibili fattispecie di interessi passivi esclusi dal campo di applicazione del regime di cui all'articolo 96 del Tuir portate all'attenzione dell'Amministrazione finanziaria o della giurisprudenza<sup>172</sup> – possa contribuire a rinvigorire le tesi critiche della "sostituzione" dell'inerenza in materia di deducibilità del costo del debito e, conseguentemente, condurre a differenti soluzioni sul piano esegetico delle disposizioni in esame.

### 3.3.5 Eccezioni nel sistema di "sostituzione" dell'inerenza degli interessi passivi

Sebbene rappresenti la forma interpretativa più coerente con la teoria aziendale dell'impresa nel rapporto tra fonti di finanziamento ed impieghi, la "sostituzione" forfetaria dell'inerenza per gli interessi passivi pare comunque soffrire talune eccezioni.

Precisamente, ciò accade con riferimento ai casi in cui specifiche disposizioni normative ammettano – ovvero, in taluni casi, impongano –

---

63 a proposito degli imprenditori soggetti passivi dell'Irpef.

<sup>172</sup> Si pensi, per esempio, al caso di interessi con natura risarcitoria come gli interessi di mora o gli interessi compensativi che non siano originati da rapporti aventi causa finanziaria.

una connessione tra gli interessi passivi e determinati investimenti dell'impresa.

Nel caso di acquisto di beni strumentali, materiali o immateriali, qualora sotto il profilo contabile gli interessi passivi derivanti dai finanziamenti contratti per il loro acquisto o per la loro costruzione “in economia” siano stati capitalizzati<sup>173</sup>, la norma fiscale impone di imputarne il valore ad incremento del relativo costo fiscalmente riconosciuto<sup>174</sup>. Analogamente accade – naturalmente in coerenza con quanto effettuato sotto il profilo contabile – anche per i beni immobili alla cui produzione è diretta l'attività dell'impresa (così detti “immobili merce”), con riferimento agli interessi derivanti da prestiti contratti per la loro costruzione o ristrutturazione.

Inoltre, ad oggi, l'eventuale capitalizzazione degli interessi risulta essere stata estesa non solo ai suddetti “immobili merce”<sup>175</sup>, ma anche ad ogni altra

---

<sup>173</sup> Ciò, in conformità a quanto previsto dai principi contabili applicabili, laddove sia rinvenibile un così detto “finanziamento di scopo”. Tuttavia, come visto in precedenza con riguardo agli aspetti aziendalistici dell'indebitamento, sebbene la normativa civilistica e la prassi contabile (nazionale e internazionale) ammettano la capitalizzazione degli interessi passivi, tale possibilità è posta in discussione in quanto evidentemente incoerente rispetto agli assunti dell'economia aziendale e giudicata, nell'ottica della fisiologia dell'impresa, quale *factio iuris* concessa esclusivamente sul piano normativo, ma estranea ai principi economici-aziendalistici; cfr. quanto riportato nella nota 27.

<sup>174</sup> Nel corso dell'evoluzione legislativa tale disposizione ha rappresentato uno dei tratti maggiormente significativi dell'attuazione principio di derivazione rispetto allo schema reddituale definito dalle risultanze contabili del bilancio. Ciò ha trovato riscontro dapprima nell'articolo 58, comma 2, del D.P.R. n. 597 del 1973, laddove era statuito che “*gli interessi passivi su prestiti contratti per l'acquisizione o la costruzione di beni relativi all'impresa [...] sono imputati ad aumento del costo dei beni stessi fino al periodo d'imposta anteriore a quello in cui ne è o può esserne iniziata l'utilizzazione*”; in seguito, la norma corrispondente – seppure con modificazioni di aggiornamento sistematico – è stata inserita nella disposizione generale in materia di valutazioni di cui all'articolo 76, comma 1, lett. b) del D.P.R. n. 917 del 1986 in cui era stabilito che per i “*beni materiali ed immateriali strumentali per l'esercizio dell'impresa si comprendono nel costo, fino al momento della loro entrata in funzione e per la quota ragionevolmente imputabile ai beni medesimi, gli interessi passivi relativi alla loro fabbricazione, interna o presso terzi, nonché gli interessi passivi sui prestiti contratti per la loro acquisizione, a condizione che siano imputati nel bilancio ad incremento del costo stesso*”; disposizione, quest'ultima, confermata, nella sostanza, anche nell'articolo 110, comma 1, lett. b) del vigente Tuir, successivamente alle modifiche introdotte con il D.Lgs. 12 dicembre 2003, n. 344.

<sup>175</sup> Per gli immobili merce originariamente era impedita la patrimonializzazione degli interessi passivi ad essi afferenti ex articolo 62, comma 7, del D.P.R. n. 597 del 1973, fatta eccezione per il caso in cui fosse espressamente richiesta all'Amministrazione finanziaria “*per i beni di cui agli artt. 62 e 63, l'adozione di criteri di valutazione diversi da quelli ivi previsti*” (cfr. articolo 75, comma 2, del medesimo testo unico); per una ricostruzione sistematica di tale regime e delle successive modificazioni, cfr. E. DELLA VALLE,

tipologia di rimanenze di beni o servizi, nel presupposto che, ai fini fiscali, tali componenti sono comunque assunti secondo il valore correttamente rappresentato in bilancio<sup>176</sup>.

Ancora più in dettaglio, può rammentarsi la disciplina prevista per i così detti “immobili patrimonio”, ossia quelli che non presentano caratteristiche di cespiti strumentali né di beni “merce”: per tali immobili, pur non essendo riconosciuta alcuna rilevanza fiscale dell’eventuale patrimonializzazione dei relativi oneri finanziari, è tuttavia prevista un’apposita distinzione, ai fini della determinazione del reddito, per gli interessi passivi connessi al loro acquisto (così detti “interessi di finanziamento”) e per quelli derivanti da finanziamenti diversi da quelli contratti per l’acquisizione (così detti “interessi di funzionamento”). Infatti, mentre per il primo tipo di interessi è stabilito l’assoggettamento al regime ordinario di deducibilità<sup>177</sup>, per la seconda tipologia di oneri finanziari è prevista l’assoluta indeducibilità, in conformità con quanto previsto per i costi rientranti nel regime di

---

*Plusvalenze iscritte e patrimonializzazione di interessi passivi e costi non documentati o non patrimonializzabili*, Il fisco, 13/1995, p. 3371 ss.

<sup>176</sup> Detta estensione è avvenuta in via interpretativa – in modo coerente con la riaffermazione del principio di derivazione a seguito della Legge finanziaria per il 2008 – per effetto dell’intervento del Ministero dell’Economia e delle Finanze con la risoluzione 14 febbraio 2008, n. 3/DPF, in cui è stata richiamata la rilevanza dell’applicazione dei corretti principi contabili (in specie, cfr. Principio contabile OIC n. 13 e principio contabile internazionale IAS 23) al fine della misurazione del valore del costo delle rimanenze di beni o servizi; tale valore trova conseguente conferma sul piano fiscale in base al combinato disposto degli articoli 110, comma 1, 92 e 93 del Tuir. La medesima interpretazione è stata ribadita anche dall’Agenzia delle Entrate nella successiva circolare del 21 aprile 2009, n. 19/E. Tale orientamento, che riconosce la capitalizzazione degli interessi passivi relativi a rimanenze diverse dagli immobili alla cui produzione è diretta l’attività dell’impresa, è innovativo rispetto a quanto ammesso in passato, quando – in ragione del circoscritto ambito di applicazione letterale della norma – l’eventuale patrimonializzazione degli oneri finanziari non permetteva comunque di sottrarsi ai limiti di deducibilità previsti con riferimento agli interessi passivi; sul punto, cfr. ASSONIME, circolare 10 novembre 1994, n. 139, *passim*.

<sup>177</sup> Ossia in funzione del meccanismo forfetario attualmente stabilito, rispettivamente, agli articoli 61 e 96 del Tuir. Tuttavia, è fatta salva la piena deducibilità degli interessi passivi relativi a finanziamenti garantiti da ipoteca contratti per l’acquisto di immobili destinati alla locazione, secondo quanto stabilito dall’articolo 1, comma 36, della legge 24 dicembre 2007, n. 244, norma speciale quest’ultima da collocarsi nella prospettiva del progetto (sebbene per il momento inattuato) di riforma delle disposizioni fiscali in materia di immobili.

tassazione su base fondiaria dei proventi immobiliari<sup>178</sup>.

Per effetto delle specifiche disposizioni sopra rammentate, il costo del debito può risultare così “allocato” su determinate attività e perdere la sua caratteristica generalità e la sua attitudine a riflettere la componente onerosa della struttura finanziaria, fuoriuscendo dal regime proprio degli interessi passivi<sup>179</sup> per entrare in quello previsto in materia di beni d’impresa

---

<sup>178</sup> In base alla legislazione vigente, detto regime è contenuto nell’articolo 90 del Tuir. A questo proposito, è d’uopo rilevare come in ordine alla distinzione di trattamento tra “interessi passivi di finanziamento” e “interessi passivi di funzionamento” sia intervenuto direttamente il legislatore fiscale, il quale con norma di interpretazione autentica, ha stabilito che “tra le spese e gli altri componenti negativi indeducibili di cui al comma 2 dell’articolo 90 del testo unico delle imposte sui redditi, di cui al decreto del Presidente della Repubblica 22 dicembre 1986, n. 917, non si comprendono gli interessi passivi relativi a finanziamenti contratti per l’acquisizione degli immobili indicati al comma 1 dello stesso articolo 90”. Sul tema è, tuttavia, opportuno rammentare come la suddetta distinzione sia stata originata dall’interpretazione dell’Amministrazione finanziaria, la quale fu inizialmente orientata nel negare *tout court* la deducibilità degli interessi relativi agli “immobili-patrimonio”; cfr. Ministero delle Finanze, risoluzione 7 marzo 1977, prot. 9/2086. In seguito, mutuando dalla prassi contabile la nozione (come visto, pur dibattuta) di “mutuo di scopo”, la stessa Amministrazione ha ammesso la deducibilità, secondo le regole ordinarie, per gli interessi concernenti mutui finalizzati all’acquisizione ovvero alla manutenzione straordinaria di immobili; cfr. *inter alia*, Ministero delle Finanze, risoluzione 3 giugno 1977, prot. 9/903; risoluzione 9 gennaio 1980, prot. 9/1099. Tale orientamento è stato, inoltre, avallato da taluna giurisprudenza; cfr. *inter alia*, Cassazione, sentenza n. 5501/ 1994; Commissione tributaria centrale, decisione n. 5035/1989; Commissione tributaria provinciale di Firenze, decisione 5 febbraio 1983, n. 7625. Ciononostante, tale impostazione è stata, nel corso del tempo, aspramente criticata in dottrina, la quale non ha mancato di sottolineare una duplice incongruità: i) *in primis*, il fatto che non vi fosse traccia nella legislazione fiscale dell’epoca di una distinzione fra interessi di funzionamento e interessi di finanziamento; ii) *in secundis*, che, ad ogni modo, tale indeducibilità non potesse comunque essere accettata sulla scorta della comprensività del regime di tassazione dei redditi fondiari, posto che gli interessi passivi non risultano presi in considerazione nella formazione delle rendite catastali (al contrario, ne sono espressamente esclusi ai sensi di quanto stabilito all’articolo 7, comma 2, D.P.R. 29 settembre 1973, n. 604 in materia di revisione di estimi e classamento del catasto terreni e del catasto edilizio urbano). Per tali motivi - la cui *ratio* è tuttora apprezzabile, nonostante il suddetto intervento di interpretazione autentica, sotto il profilo della coerenza teorica con la fisiologia dell’indebitamento dell’impresa - ad avviso della dottrina gli interessi passivi avrebbero dovuto indistintamente sottostare al solo regime di deducibilità ordinaria vigente *pro tempore*; cfr. F. PISTOLESI, *La deducibilità degli interessi passivi afferenti i fabbricati relativi all’impresa. In particolare, il regime delle società immobiliari*, Rivista di diritto tributario, I, 1995, p. 409 ss.; O. POLI, *Le società immobiliari e gli interessi passivi*, Bollettino Tributario, 1977, p. 806; S. PANSIERI, *Società immobiliari (in particolare agricole) e deducibilità degli interessi passivi e delle spese generali*, Rassegna Tributaria, II, 1986, p. 345 ss.; L. PERRONE, *Le società immobiliari: profili tributari*, Diritto e pratica tributaria, I, 1980, p. 839 ss.; *Idem*, *Antiche e nuove perplessità circa la disciplina tributaria degli immobili strumentali per l’esercizio d’impresa*, Rassegna Tributaria, I, 1989, p. 291 ss.

<sup>179</sup> Ciò è riscontrabile, sul piano sistematico, osservando le disposizioni in materia di

(concorrendo, in tal modo, alla determinazione del risultato imponibile mediante il processo di ammortamento, il realizzo di plusvalenze o minusvalenze ovvero la produzione di ricavi dell'impresa)<sup>180</sup>.

Ciò posto, v'è da chiedersi se la presenza delle suddette specifiche disposizioni possa sottrarre pregio interpretativo alla tesi della “sostituzione” del principio di inerenza da parte di meccanismi sintetici e forfetari, fondata sull'impossibilità di distinguere i finanziamenti attinti dall'impresa in ragione della loro destinazione<sup>181</sup>.

A tale interrogativo si ritiene ragionevole rispondere negativamente, per due ordini di motivi.

*In primis*, in quanto la fisiologia dell'economia dell'azienda – come già dimostrato – non consente in realtà di ricondurre distintamente gli investimenti alle provviste finanziarie, così da isolarne i connessi interessi passivi. Pertanto, un nesso biunivoco tra singoli finanziamenti, correlati oneri finanziari e determinati impieghi, tale da superare il principio di “unità del bilancio” può avvenire solo in via teorica e convenzionale, mediante un'apposita *fictio iuris* concessa sotto il profilo della rappresentazione contabile ai fini di una possibile capitalizzazione degli interessi passivi<sup>182</sup>.

Pertanto, la presenza di norme tributarie che derogano al regime generalmente previsto per il concorso del costo del debito, a favore di una

---

deducibilità degli interessi passivi, nelle quali sono previste (così come lo erano in precedenza) specifiche eccezioni con riguardo agli interessi oggetto di capitalizzazione, per effetto del combinato disposto delle norme *pro tempore* vigenti; cfr. articolo 58, comma 2, del D.P.R. n. 597 del 1973, articoli 63 e 76, comma 1, lett. b) del D.P.R. n. 917 del 1986, le cui norme sono state successivamente trasfuse negli articoli 96 e 110, comma 1, lett. b) del Tuir successivamente al D.Lgs. n. 344 del 2003.

<sup>180</sup> Sul punto, a titolo di ulteriore conferma esemplificativa si può osservare quanto precisato dall'Agenzia delle Entrate nella circolare del 18 giugno 2008, n. 47/E a proposito degli interessi passivi sostenuti “*a servizio di finanziamenti contratti relativamente all'acquisto di autoveicoli*”, per i quali vigono, sul maggior costo fiscalmente riconosciuto di tali beni per effetto degli oneri capitalizzati, le regole specificamente previste in materia di ammortamenti *ex* articolo 164 del Tuir, mentre non risulta applicabile il regime sugli interessi passivi di cui all'articolo 96 del medesimo testo unico.

<sup>181</sup> Sembra così paventare R. SANTORO, *Interessi passivi e sindacato di inerenza* (rectius: *deducibilità*): *il caso degli immobili patrimoniali*, Il fisco n. 8/2009, p. 1173 ss.

<sup>182</sup> In ogni caso, deve considerarsi quanto affermato sul tema dalla teoria economica e aziendalistica con riferimento alla critica rispetto alla capitalizzazione degli interessi passivi, cfr. precedente nota 27.

puntuale riconducibilità tra interessi passivi e beni dell'impresa, paiono piuttosto la necessaria conseguenza di adeguamento da parte dell'ordinamento fiscale sul reddito d'impresa rispetto alla disciplina contabile, in ottemperanza al più generale principio di derivazione delle risultanze fiscali dalle impostazioni di bilancio<sup>183</sup>.

*In secundis*, in quanto le disposizioni contenenti le eccezioni sopra rammentate mostrano un carattere puntuale - subordinato a determinate condizioni imposte dalla disciplina contabile - e, per tale motivo, dedicato a fattispecie specifiche<sup>184</sup>. Conseguentemente, non paiono in grado di alterare sistematicamente l'impianto degli interessi passivi quale categoria di costi nel regime del reddito d'impresa.

---

<sup>183</sup> Di ciò può rinvenirsi conferma in dottrina; cfr. G. FALSITTA, *Il bilancio di esercizio delle imprese*, cit., p. 34-36, il quale specificava come “*appare all'evidenza come il diritto tributario, nelle ipotesi che stiamo considerando, non dia campo libero a scelta alcuna e codifichi come soluzione obbligatoria una delle soluzioni opzionali ritenute legittime in diritto civile, trasformando in obbligo necessario ciò che la normativa civilistica assume come facoltà*”.

<sup>184</sup> Infatti, nelle norme in materia di deducibilità di interessi passivi l'esclusione degli interessi oggetto di capitalizzazione rappresenta una deroga rispetto al regime ordinariamente previsto.

### ***3.4 Prime conclusioni sul concorso del costo del debito nella formazione del reddito d'impresa***

Una volta ricostruita l'evoluzione legislativa che ha interessato il costo del debito ed inquadrato sistematicamente le norme che ne regolano il concorso nel sistema del reddito di impresa, è possibile trarre talune considerazioni di sintesi, seppur ancora limitate da una prospettiva rivolta ad osservare gli effetti dell'indebitamento sotto il profilo essenzialmente reddituale.

Il legislatore fiscale ha progressivamente acquisito cognizione del costo del debito, non più concepito quale effetto economico-finanziario avulso dal ciclo produttivo del reddito, ma quale fattore della produzione, sebbene caratterizzato da tratti peculiari e distintivi rispetto ad ogni altra categoria di costo.

Per tale motivo, il concorso alla determinazione del reddito imponibile del costo del debito è, da un lato, necessario al fine di esprimere un'effettiva capacità contributiva; dall'altro, è contenuto mediante meccanismi sintetici, in ragione del fatto che la causa economica ad essi sottesa è costituita dal sostenimento della struttura finanziaria, la quale trova, a sua volta, impiego non tanto in specifici beni o servizi, ma nella generalità del patrimonio aziendale.

Tale carattere, tuttavia - impedendo di rinvenire un collegamento oggettivo tra la spesa e l'impresa - si trova a collidere con il principio d'inerenza, elemento fondamentale di un impianto normativo improntato sulla derivazione dalle risultanze contabili e dalla disciplina del bilancio quale mezzo per la misurazione della capacità contributiva dell'impresa.

L'introduzione di regimi forfetari – quali, sin dall'origine il *pro rata* generale di deducibilità proporzionale<sup>185</sup> – sono stati, quindi, orientati a limitare il concorso alla determinazione del reddito di costi difficilmente valutabili

---

<sup>185</sup> Ma, come visto nei precedenti paragrafi, alle stesse conclusioni può giungersi con riferimento al regime di cui all'articolo 96 del Tuir, in quanto contenente un meccanismo alternativo a quello proprio del *pro rata* per gli imprenditori soggetti all'Ires.

nella prospettiva (fiscale) dell'inerenza. Sotto questo profilo, la forfetizzazione degli interessi passivi opererebbe, pertanto, su un piano diverso – più profondo – rispetto a quanto previsto per altre specifiche categorie di costi<sup>186</sup>: in tali ultimi casi, infatti, il meccanismo “sintetico” delle diverse norme fiscali si innesta a valle di un imprescindibile giudizio di inerenza e attiene, quindi, ad un aspetto meramente quantitativo di spese (comunque afferenti all'impresa) con fisiologici caratteri di promiscuità d'uso. Nel caso degli interessi passivi, invece, la forfetizzazione coinvolge l'intero processo di valutazione del costo e, conseguentemente, sostituisce anche il giudizio di inerenza così come concepito ai fini della determinazione del reddito dell'impresa<sup>187</sup>.

Ove, difatti, tale giudizio fosse ugualmente applicato in modo autonomo agli interessi passivi avrebbe ad oggetto un nesso tra il costo e l'attività soltanto ipotetico e, in ogni caso, non verificabile, con l'effetto di infrangere la corretta determinazione del reddito imponibile e, con essa, la capacità contributiva dell'imprenditore.

La conclusione di detta ricostruzione, quindi, porta necessariamente alla deducibilità piena degli interessi passivi sostenuti dall'impresa - quale costo generale della struttura finanziaria aziendale - seppure nei limiti del *forfait* fissato dal meccanismo sintetico applicabile *pro tempore*. Né pare, influire, ai fini di una possibile ricognizione del sistema, la presenza di norme specifiche - quali quelle previste in materia di patrimonializzazione degli interessi passivi sul valore dei beni dell'impresa - allorché sembrano, piuttosto, servire alla funzione di mantenere (per quanto possibile) convergenti i valori fiscali del patrimonio aziendale rispetto al trattamento applicato in sede di formazione del bilancio.

Detta conclusione, del resto, non esclude che limiti ulteriori al concorso del

---

<sup>186</sup> Il riferimento è alle spese di rappresentanza, alle spese per autoveicoli e agli altri costi analizzati nel precedente paragrafo 3.3.2.

<sup>187</sup> In senso conforme a quanto sostenuto da parte della dottrina, nonché in base all'interpretazione della giurisprudenza di legittimità, seppure quest'ultima escluda l'attuazione dell'inerenza per gli interessi passivi facendo (ad avviso di chi scrive erroneamente) riferimento al dettato dell'articolo 109, comma 5, del Tuir.



costo del debito alla determinazione del reddito siano imposti da differenti principi dell'ordinamento, quali specifiche disposizioni antielusive<sup>188</sup> ovvero fattispecie di interposizione fittizia o ancora profili di abuso del diritto.

In specie, la destinazione a finalità estranee di risorse aziendali - il cui acquisto possa risultare *quota parte* sostenuto mediante ricorso al debito da parte dell'impresa - ovvero arbitraggi intorno alla deducibilità del costo del debito (rispetto all'indeducibilità della distribuzione del reddito) potranno essere accertati puntualmente dall'Amministrazione finanziaria, mediante l'osservazione della situazione complessiva della struttura finanziaria aziendale e degli investimenti effettuati rispetto all'attività esercitata. In tal caso, in effetti, l'accertamento della deducibilità del costo del debito (legittima o meno) non avrebbe ad oggetto il vaglio dell'inerenza rispetto all'impresa, quanto piuttosto l'artificiosità di una data fattispecie, considerata nel complesso, ovvero di una specifica operazione finanziaria in un

---

<sup>188</sup> In particolare, tra le specifiche disposizioni antielusive in materia di interessi passivi, è d'uopo rammentare il regime di cui all'articolo 3, comma 115, della legge 28 dicembre 1995, n. 549 (recentemente oggetto di modifiche ai sensi dell'articolo 2, comma 17, del D.L. 13 agosto 2011, n. 138 e degli articoli 1, commi 2 e 4 e 32, comma 8, del D.L. 22 giugno 2012, n. 83), mediante il quale si è inteso contrastare gli arbitraggi fiscali posti in essere nell'ambito di società a ristretta base azionaria attraverso l'emissione di obbligazioni da parte della società, remunerate con tassi più elevati di quelli medi di mercato e sottoscritte da parte di soci persone fisiche. In specie, qualora il tasso di rendimento effettivo sia superiore "*a) al doppio del tasso ufficiale di riferimento, per le obbligazioni ed i titoli similari negoziati in mercati regolamentati degli Stati membri dell'Unione europea e degli Stati aderenti all'Accordo sullo Spazio economico europeo che sono inclusi nella lista di cui al citato decreto, o collocati mediante offerta al pubblico ai sensi della disciplina vigente al momento di emissione; b) al tasso ufficiale di riferimento aumentato di due terzi, delle obbligazioni e dei titoli similari diversi dai precedenti [...]* gli interessi passivi eccedenti l'importo derivante dall'applicazione dei predetti tassi sono indeducibili dal reddito di impresa". La natura antielusiva della norma è agevolmente comprensibile ove si consideri la *ratio* finalizzata a contrastare gli schemi volti a concentrare oneri finanziari deducibili in capo alla società a fronte di una tassazione potenzialmente agevolata, a titolo d'imposta, in capo ai percettori (nel caso, ad esempio, gli stessi soci persone fisiche); sulla natura antielusiva e, più in generale, sugli arbitraggi al cui contrasto la norma citata è stata disposta, cfr. ASSONIME, circolare 10 maggio 1996, n. 50 e circolare 18 novembre 2009, n. 46; cfr. M. LEO – F. MONACCHI – M. SCHIAVO, *Le imposte sui redditi nel testo unico*, Milano, 1999, Vol. I, p. 945 ss. Analoga *ratio* presenta, *mutatis mutandis*, la norma contenuta nell'articolo 1, comma 465, della legge 30 dicembre 2004, n. 311, in materia di interessi corrisposti ai soci persone fisiche di società cooperative, per le somme versate a queste ultime in regime di esenzione *ex* articolo 13 del D.P.R. 29 settembre 1973, n. 601, i quali risultano indeducibili per tali società "*per la parte che supera l'ammontare calcolato con riferimento alla misura minima degli interessi spettanti ai detentori dei buoni postali fruttiferi, aumentata dello 0,90 per cento*".

determinato contesto<sup>189</sup>.

Diversamente opinando, invece, ove un eventuale accertamento dovesse avere ad oggetto l'inerenza (o meno) di determinati oneri finanziari connessi con un finanziamento contratto dall'impresa, spetterebbe a quest'ultima dimostrare l'effettivo collegamento tra gli interessi passivi sostenuti ed i beni o i servizi acquistati mediante le risorse finanziarie rese disponibili da detto debito<sup>190</sup>. Ma, in tal caso, la prova dell'inerenza a carico del contribuente dovrebbe essere dimostrata sulla base di un collegamento economico e funzionale<sup>191</sup> - quello appunto tra il finanziamento contratto, il conseguente impiego delle risorse finanziarie e l'attività dell'impresa - inattuabile, tanto sotto il profilo aziendalistico quanto sotto quello giuridico.

In altri termini, in considerazione dei principi sopra descritti, l'applicazione del principio di inerenza anche con riferimento al costo del debito implicherebbe per il contribuente l'onere di una *probatio diabolica*, con

---

<sup>189</sup> Sotto il profilo dell'onere della prova, quindi, spetterebbe all'Amministrazione finanziaria dimostrare *“il carattere anomalo o inadeguato rispetto all'operazione economica intrapresa, mentre è onere del contribuente provare l'esistenza di un contenuto economico dell'operazione diverso dal mero risparmio fiscale”*; cfr. Cassazione, sentenza n. 1372/2011, *cit.*; nello stesso senso, cfr. Cassazione, sentenze n. 7343/2011 e n. 1465/2009, *cit.*; in dottrina, cfr. A. GIANNELLI, *Abuso di diritto con garanzie procedurali*, Notariato n. 5/2011, p. 1125 ss. Negli stessi termini, tale orientamento in materia di ripartizione dell'onere della prova nell'ambito dell'accertamento dell'abuso del diritto, peraltro, è stato accolto nel disegno di legge delega per la “riforma del sistema fiscale” n. 5291-A del 15 giugno 2012.

<sup>190</sup> Secondo il costante orientamento della giurisprudenza di legittimità, infatti, applicandosi le ordinarie regole in tema di onere della prova *ex* articolo 2967 del codice civile, valide anche in materia di imposizione tributaria, è posto *“a carico dell'Amministrazione finanziaria soltanto l'onere di provare l'esistenza dei fatti costitutivi della pretesa tributaria”*, per cui *“nel caso di tributi diretti, l'esistenza di [...] componenti negativi del reddito deve essere data dal contribuente, sul quale incombe altresì l'onere di provare la sussistenza dei relativi presupposti”*; cfr. Cassazione, sentenza n. 16115/2007; in senso conforme, *inter alia*, cfr. Cassazione sentenze n. 19489/2010, n. 3305/2009, n. 16253/2007, n. 27619/2006, n. 4218/2006, n. 20521/2006 e n. 12330/2001.

<sup>191</sup> Sotto il profilo dell'onere della prova, infatti, l'Amministrazione finanziaria potrebbe limitarsi a dimostrare l'esistenza dei fatti integranti il presupposto impositivo di una fattispecie, nella quale uno dei requisiti generali di deducibilità ai fini della determinazione del reddito (l'inerenza, appunto) è posto in discussione (ad esempio: rilevando un determinato indebitamento e una contestuale o successiva operazione ritenuta non coerente con l'attività dell'impresa). Spetterebbe, però in questo caso al contribuente dimostrare *“l'esistenza dei fatti che danno luogo a spese e costi deducibili, ivi compreso il requisito dell'inerenza”*; cfr. Cassazione, sentenza n. 16253/2007; nello stesso senso, cfr. Cassazione, sentenza n. 4218/2006. In dottrina, cfr. M. PROCOPIO, *L'onere della prova sull'esistenza ed inerenza delle componenti negative del reddito incombe sul contribuente*, Rivista di giurisprudenza tributaria n. 8/2006, p. 678.

evidenti profili di incostituzionalità sia sul piano delle disposizioni sull'onere probatorio sia, anzitutto, sul piano sostanziale, nella misura in cui – per l'effetto – potrebbero essere giudicati indeducibili costi, come gli interessi passivi, originati dalla struttura finanziaria al servizio dell'intero compendio aziendale dell'impresa.

Tali criticità si presentano, in ogni caso, con riferimento agli interessi passivi sostenuti da imprenditori soggetti all'Irpef, dal momento che l'espresso richiamo al principio di inerenza implica eventualmente, in caso di accertamento, la necessità di ricondurre gli oneri sostenuti sul capitale acquisito a titolo di credito a specifici investimenti o costi correnti non estranei all'attività dell'impresa.

Dalle suddette considerazioni sembra, pertanto, emergere un sistema imperfetto intorno alla rilevanza del costo da indebitamento nella determinazione del reddito d'impresa. Da un lato, infatti, il legislatore tributario ha tenuto conto della peculiare natura degli interessi passivi – quali rappresentazione del costo del denaro – adottando meccanismi di tipo forfetario, in grado di sintetizzarne la partecipazione al reddito imponibile in ragione di criteri di simmetria fiscale (con riferimento al principio proporzionale del *pro rata*) ovvero asseritamente equitativi (con riferimento al limite di marginalità reddituale *ex* articolo 96 del vigente Tuir).

D'altro lato, tuttavia, tali meccanismi risultano non compiutamente coordinati con i principi generali in tema di determinazione del reddito, ben potendo verificarsi fattispecie in cui sia sacrificata l'esigenza di computare l'esatta capacità contributiva del contribuente ovvero in cui questa risulti sovrastimata a causa dell'operare perverso di elementi economico-patrimoniali idonei ad incidere sui suddetti meccanismi forfetari<sup>192</sup>.

---

<sup>192</sup> L'esempio più facilmente ipotizzabile è quello di società con scarsa redditività ed esigenze di ricorrere all'indebitamento per far fronte al proprio fabbisogno finanziario, che di fatto si trovano a dover considerare indeducibili (seppure temporaneamente) ampie quote del costo del proprio debito. Ovvero, in caso di imprenditori soggetti ad Irpef, può ipotizzarsi il caso – tuttavia più difficilmente verificabile – di esiguità di ricavi, fatta eccezione per talune componenti esenti, ma computabili nel *pro rata* e della contestuale presenza di debiti (e dei conseguenti interessi passivi dovuti) necessari al sostenimento della struttura finanziaria aziendale.

Tali osservazioni investono - come detto - soltanto una parte delle problematiche originate dai riflessi fiscali dell'indebitamento delle imprese, in specie sotto una prospettiva esclusivamente reddituale. Tuttavia, come anticipato nelle premesse e come comprensibile dall'analisi aziendalistica, il fenomeno dell'indebitamento dell'impresa, anche sotto il profilo fiscale, non può considerarsi avulso rispetto al rapporto tra il debito e il capitale.

Infatti, se, per un verso, l'analisi della disciplina degli interessi passivi consente di inquadrarne la rilevanza come specifica categoria di costo, per altro verso, non può escludersi l'osservazione della struttura finanziaria aziendale, sotto il profilo delle norme tributarie, in particolare verificando il modo in cui la diversa composizione tra debito e capitale possa incidere sulla determinazione del reddito dell'impresa.

#### 4. LA DETERMINAZIONE DEL REDDITO D'IMPRESA NEI RAPPORTI PATRIMONIALI TRA DEBITO E CAPITALE

##### ***4.1 L'indebitamento nel reddito d'impresa secondo una (nuova) prospettiva patrimoniale***

Gli effetti economici del ricorso al debito - ossia la sua remunerazione sotto forma di interessi passivi - rappresentano un riflesso immediatamente percepibile nella determinazione del risultato dell'esercizio e, quindi, del reddito imponibile ai fini delle imposte dirette.

L'incidenza della composizione della struttura finanziaria aziendale rispetto alla formazione del reddito imponibile - e, dunque, della misurazione della capacità contributiva espressa nell'esercizio dell'impresa - risulta, invece, *ictu oculi* di più difficile apprezzamento, sebbene abbia nel tempo assunto rilevanza significativa e autonoma.

Sotto il profilo economico, infatti, l'indebitamento manifesta i propri effetti reddituali in funzione non soltanto del suo ammontare in senso assoluto (*id est* l'entità del capitale di terzi complessivamente raccolto a titolo oneroso), ma anche in termini relativi rispetto al livello di *equity*, in ragione del grado di solidità patrimoniale dell'impresa e, conseguentemente, della sua capacità di ricorrere in modo efficiente al mercato del capitale (sia di credito sia di rischio, a condizioni vantaggiose)<sup>193</sup>.

Sotto il profilo fiscale, peraltro, tale percezione sembra aver trovato sostanziale riscontro quando (e nella misura in cui) l'ordinamento tributario ha progressivamente accolto, tra i principi volti alla quantificazione delle imposte sul reddito d'impresa, la "neutralità" della tassazione rispetto alle

---

<sup>193</sup> Sul rapporto tra capitale di rischio e capitale di debito sotto il profilo aziendalistico e, in specie, sulle interrelazioni tra detto rapporto e i conseguenti effetti reddituali nell'economia dell'impresa, si rinvia all'analisi contenuta nei precedenti paragrafi 2.2 e 2.3.

decisioni concernenti la struttura finanziaria aziendale<sup>194</sup>.

#### 4.1.1 *Assenza di neutralità e di simmetria nel sistema di tassazione dell'impresa ed effetti distorsivi sulle decisioni di finanziamento e di investimento*

Originariamente e per lungo tempo, la composizione del patrimonio e, più in particolare, delle fonti di finanziamento dell'impresa non ha costituito un fattore determinante nella formazione della base imponibile delle imposte sui redditi.

L'irrilevanza, sotto il profilo patrimoniale, del ricorso al capitale di debito piuttosto che al capitale di rischio, ai fini della determinazione del reddito, ha così rivelato un approccio non neutrale del sistema di tassazione delle imprese rispetto alle decisioni di finanziamento.

Da un lato, infatti, come rammentato in premessa<sup>195</sup>, l'esistenza di un'imposizione sul reddito d'impresa nel cui computo concorra il costo del debito – mentre da esso risulti, invece, escluso, il costo del capitale di rischio – rende il ricorso ai mezzi di terzi maggiormente conveniente rispetto al ricorso ai mezzi propri, indirizzando *ceteris paribus* la struttura finanziaria

---

<sup>194</sup> Sotto il profilo giuridico e tributario, l'importanza del principio di neutralità della tassazione del reddito rispetto alle decisioni di finanziamento e di investimento delle imprese è stata affermata anche nelle conclusioni raggiunte dalla Commissione di studio sull'imposizione fiscale sulle società presieduta dal Prof. Salvatore Biasco, nel corso della XV legislatura, laddove - conferendole finanche rilevanza programmatica costituzionale - nella relazione finale ha specificato che *“la neutralità non è un obiettivo solo economico, ma anche giuridico. Fa riferimento alla necessità di assicurare l'eguaglianza sostanziale tra contribuenti con capacità contributiva essenzialmente identica. E' indubbio che vi sia una violazione di tale principio ogni qualvolta imprese con simili caratteristiche e potenzialità contributiva, vengono tassate in modo diverso a seconda delle loro scelte finanziarie”*; cfr. Relazione finale della Commissione di studio sull'imposizione fiscale sulle società istituita dal Viceministro delle Finanze, Vincenzo Visco, il 27 giugno del 2006, presieduta dal Prof. Salvatore Biasco e composta dai Professori Silvia Giannini e Adriano Di Pietro e dal Consigliere di Stato Giuseppe Roxas, presentata in data 3 luglio 2007, disponibile sul sito *web* del Ministero dell'Economia e delle Finanze [www.finanze.it](http://www.finanze.it); per un commento, al riguardo cfr. anche S. BIASCO, *La nuova riforma dell'imposizione sulle imprese a confronto con le conclusioni della Commissione sull'Ires*, Il fisco n. 43/2007, p. 6203 ss.

<sup>195</sup> Sul punto, cfr. paragrafo 1.1 in merito alle teorie sull'incidenza della tassazione nella valutazione dell'impresa avviate dagli studi di Franco Modigliani e Merton Howard Miller.

aziendale verso tale prima forma di finanziamento<sup>196</sup>.

L'impresa tenderà, quindi, ad attingere risorse finanziarie tanto più dal capitale di debito quanto più – mantenendo una redditività positiva del capitale complessivamente investito<sup>197</sup> – l'onere fiscale potrà risultare marginalmente inferiore rispetto al così detto “costo opportunità” del capitale di rischio alternativamente impiegabile.

Ciò non può disgiungersi dall'osservazione del tracciato storico della tassazione complessiva sulle imprese, le quali, in passato, sono state peraltro sottoposte ad imposte ulteriori rispetto all'imposta sul reddito, come l'imposta locale sui redditi (così detta “Ilor”)<sup>198</sup> e l'imposta sul patrimonio netto<sup>199</sup>, che - in modo diretto o indiretto - incidevano sulla remunerazione economica generata dall'impiego del capitale di rischio, contribuendo così al vantaggio verso forme di raccolta di credito da parte delle imprese<sup>200</sup>.

---

<sup>196</sup> Sul principio di neutralità nell'imposizione sul reddito, sotto il profilo economico, cfr. P. BOSI – M.C. GUERRA, *I tributi nell'economia italiana*, Bologna, 2003, p. 124 ss., ove è precisato che *“il creditore e l'azionista finanziano l'impresa solo se da tale finanziamento possono ottenere un rendimento almeno pari a quello che potrebbero ottenere da investimenti alternativi (ad esempio dalla sottoscrizione di attività finanziarie)”*.

<sup>197</sup> Come *supra* rammentato in premessa, il ricorso a mezzi finanziari di terzi incide sulla redditività del capitale proprio investito (“ROE” *Return On Equity*) mediante variazioni positive o negative a seconda della relazione che si instaura tra la redditività del capitale complessivamente investito (“ROI” *Return on Investment*) ed il costo marginale del capitale di debito (“ROD” *Return on Debt*). In specie, si registreranno variazioni positive (così detto “effetto leva finanziaria”) fin tanto che il saggio medio degli interessi pagati sui mezzi finanziari di terzi risulta inferiore all'indice di redditività del capitale complessivamente investito.

<sup>198</sup> Come noto, l'Ilor venne introdotta con il D.Lgs. 29 settembre 1973, n. 599 e costituiva un'imposta diretta di natura reale, volta a colpire ogni forma di reddito caratterizzata dal concorso alla produzione di un dato patrimonio. La base imponibile dell'Ilor era ottenuta facendo riferimento alla base imponibile rilevante ai fini delle imposte sui redditi, tenuto conto di specifiche variazioni in aumento e in diminuzione concernenti, in particolare, i proventi derivanti dal possesso di partecipazioni. L'aliquota applicabile era pari al 16,20 per cento.

<sup>199</sup> Istituita per effetto del D.L. 30 settembre 1992, n. 394, convertito con la legge 26 novembre 1992, n. 461, l'imposta patrimoniale sulle imprese avrebbe dovuto costituire un prelievo di natura straordinaria e transitoria per tre esercizi, salvo essere successivamente prorogata, in forza del D.L. 30 settembre 1994, n. 564, sino alla riforma del sistema fiscale ordinato nell'ambito della legge delega 23 dicembre 1996, n. 662. La base imponibile era costituita dal patrimonio netto di bilancio, al netto degli utili di esercizio e degli aumenti di capitale sottoscritti in denaro, a cui si applicava l'aliquota pari allo 0,75 per cento.

<sup>200</sup> A questo riguardo, si rammentano gli studi nel campo della scienza delle finanze di S. GIANNINI, *L'imposizione delle imprese: regime vigente e ipotesi di riforma*, Rivista di diritto finanziario e scienza delle finanze, I, 1995, p. 219 ss., la quale osservava come, alla

D'altro lato, il concorso del costo del debito nel computo del reddito d'impresa - a fronte dell'irrelevanza dell'impiego di capitale proprio - dovrebbe accompagnarsi ad una speculare tassazione degli interessi percepiti in capo ai creditori - a fronte di una sostanziale esenzione degli utili distribuiti a coloro che forniscono capitale di rischio - al fine di garantire neutralità e simmetria al sistema tanto rispetto alle decisioni di finanziamento per l'impresa, quanto alle decisioni di investimento per gli investitori.

Un impianto normativo di tal genere ha costituito, del resto, il modello di riferimento dell'ordinamento tributario italiano – così come di molti altri ordinamenti – caratterizzato da uno scarso sviluppo del mercato finanziario dei capitali e da una ridotta mobilità internazionale delle imprese<sup>201</sup>.

In detto contesto, il sistema dell'imposta sulle società (*rectius*, sul reddito

---

deducibilità degli interessi passivi ai fini della determinazione del reddito d'impresa assoggettato ad Irpef o ad Irpeg, si aggiungesse anche l'Ilor *"che ammetteva la deducibilità degli interessi passivi pagati dalle imprese senza prevederne la tassazione in capo al creditore"* percettore, oltre alla presenza di un'imposta patrimoniale, ad aliquota dello 0,75 per cento, che ben poteva *"contribuire ad ampliare significativamente la forbice nel trattamento fiscale delle fonti finanziarie proprie o di terzi"*. Sulla stessa linea, sotto il profilo giuridico tributario, si esprimeva anche F. GALLO, *La tassazione dei redditi d'impresa: i difetti e le proposte di modifica*, Rassegna Tributaria, n. 1/1997, p. 121 ss., laddove ravvisava il difetto di neutralità del sistema fiscale nei confronti delle decisioni finanziarie e di investimento delle imprese nel *"vantaggio fiscale concesso all'indebitamento"*, derivante da *"aspetti patologici della normativa"* quali, per un verso, *"la deducibilità del costo del debito dal reddito imponibile delle imprese, a cui non corrisponde una analoga deducibilità del costo del finanziamento con capitale proprio"* e, per altro verso, la *"presenza di un'imposta patrimoniale commisurata, per le imprese a contabilità ordinaria, al patrimonio netto"*, di fatto così penalizzando *"chi ha un patrimonio di ampie dimensioni e cioè proprio chi dovrebbe invece essere agevolato"*.

<sup>201</sup> Sul punto, si rinvia alla premessa ricostruttiva nell'ambito dello studio elaborato dall'OCSE, *Tax Policy Study No. 16: Fundamental Reform of Corporate Income Tax*, 2007, nonché, con riferimento all'evoluzione normativa comparata successiva agli anni Settanta nel rapporto OCSE, *Taxing Profit In a Global Economy. Domestic and International Issues*, Parigi, 1991 entrambi disponibili sul sito *web* <http://www.oecd.org>. Utili spunti comparativi sul tema sono rinvenibili anche nelle analisi contenute nel così detto "Rapporto Ruding", cfr. RUDING Committee, *Report of the Committee of Independent Experts on Company Taxation*, European Commission, Bruxelles, 1992. Nella dottrina economica internazionale, più in particolare, il tema è stato altresì trattato, sotto il profilo comparatistico relativamente a detto contesto storico, nello studio diretto da M.A. KING – D. FULLERTON, *The Taxation of Income from Capital. A Comparative Study of the United States, the United Kingdom, Sweden and West Germany*, Chicago, 1984; con specifico riguardo all'ordinamento italiano, utili riferimenti per una ricostruzione di sistema sono contenuti nello scritto di M.C. GUERRA, *La tassazione dei redditi di capitale in capo alle persone fisiche: problemi e prospettive*, Rivista di diritto finanziario e scienza delle finanze, I, 1995, p. 275 ss.



delle persone giuridiche) ha storicamente assolto la funzione di tassare il reddito degli azionisti, per la gran parte persone fisiche residenti nello stesso Paese di residenza della società.

L'introduzione dell'imposta sul reddito delle persone giuridiche era, infatti, considerata necessaria soprattutto per la difficoltà di tassare questo reddito direttamente in capo ai soci, nel caso di non distribuzione e in presenza di un numero elevato di soggetti partecipanti al capitale.

Ciò rifletteva l'ipotesi accolta dal legislatore con l'introduzione del "credito totale" di imposta nel 1978, secondo cui la società non aveva di per sé una propria autonoma capacità contributiva, distinta e addizionale rispetto a quella dei soci che ne detengono, *pro quota*, la proprietà. I sistemi di imputazione, o di credito d'imposta sui dividendi - in vigore in Italia dalla fine degli anni Settanta sino alla riforma del 2004 - consentivano poi, in ultima istanza, la tassazione degli utili distribuiti con la sola imposta personale del socio<sup>202</sup>.

---

<sup>202</sup> L'impostazione originariamente concepita dalla legge delega n. 825 del 1971 - improntata su una tassazione piena in capo ai soci degli utili distribuiti a fronte di una imposizione contenuta (ipotizzata pari al venticinque per cento) in capo alle società - fu oggetto di una profonda rivisitazione per effetto delle raccomandazioni dettate dalla Commissione Europea e della contemporanea adozione del metodo del credito d'imposta da parte di molti ordinamenti delle economie europee ed occidentali. In specie, con la legge 16 luglio 1977, n. 904 (così detta "Legge Pandolfi") fu riconosciuto ai soci di società di capitali il credito d'imposta sugli *"utili distribuiti sotto qualsiasi forma e a qualsiasi titolo"*. Come noto, il meccanismo applicativo del credito d'imposta - che nel tempo ha subito successive modifiche dovute essenzialmente al progressivo incremento dell'aliquota dell'imposta sulle persone giuridiche - prevedeva il riconoscimento al socio di una cifra a titolo di credito d'imposta sulle persone fisiche in misura tale per cui, ove sommato al dividendo distribuito, il valore risultante equivaleva all'utile distribuito dalla società al lordo dell'imposta personale e al netto dell'imposta locale sui redditi (Ilor). Più precisamente, il socio era tenuto, da un lato, a computare il suddetto credito in aumento degli utili nella determinazione del reddito complessivo nel periodo d'imposta nel quale gli utili fossero stati percepiti; d'altro lato, l'importo del suddetto credito veniva ammesso in detrazione dall'imposta lorda dovuta dal socio. Era, perciò, evidente che ove l'aliquota marginale del socio fosse risultata inferiore rispetto a quella applicata sulla società, il suddetto credito d'imposta avrebbe compensato, per l'eccedenza, il tributo eventualmente dovuto dal soggetto passivo in relazione ad altre fonti di reddito ovvero, in assenza di queste, avrebbe costituito titolo per il rimborso della suddetta eccedenza; sull'introduzione storica del complesso istituto del credito d'imposta sugli utili societari, *inter alia*, cfr. C. COSCIANI, *Considerazioni sulla riforma del reddito delle persone giuridiche con riferimento al credito d'imposta*, *Bancaria*, 1978, p. 17 ss.; V. VISCO, *Alcune considerazioni sul trattamento fiscale delle società ed enti che godono di esenzioni di reddito o riduzione delle aliquote dell'imposta sulle società in presenza di credito d'imposta*, *Bancaria*, 1978, p. 18 ss.;

L'imposta societaria si traduceva così, di fatto, in un'imposta sugli utili trattenuti, prelevata allo scopo di evitare che fosse possibile accumulare per un periodo di tempo indeterminato, presso una società di capitali, redditi in esenzione d'imposta<sup>203</sup>.

Nell'ambito di tale sistema il costo del debito poteva, quindi, rappresentare un onere pienamente deducibile ai fini della determinazione del reddito delle società ed un provento imponibile in capo al percettore, senza con ciò apparentemente intaccare – in linea di principio – la neutralità del trattamento fiscale riservato al debito e al capitale<sup>204</sup>: difatti, per effetto dei due livelli impositivi, in capo alla società ed in capo al percettore (specie se persona fisica) l'onere complessivo di tassazione avrebbe dovuto rivelarsi in medesima misura sia sugli interessi (deducibili in capo alla società, ma tassati in capo al percettore con l'imposta personale) sia sui dividendi (tassati in capo alla società, ma di fatto quale sorta di “anticipazione” del successivo prelievo gravante per effetto dell'imposta personale sul socio).

Tuttavia, il mutevole contesto economico - oltre che l'evoluzione degli strumenti giuridici volti a disciplinare l'investimento societario - ha messo in crisi la suddetta costruzione normativa fondata sulla teoria della “neutralità speculare” degli investimenti sotto forma di capitale di credito e di capitale di rischio (e, quindi, anche della relativa raccolta di risorse finanziarie).

*In primis*, l'apertura dell'economia ai mercati internazionali ha ampliato

---

P. FILIPPI, *Il credito d'imposta sui dividendi. Disciplina e natura*, Diritto e pratica tributaria, I, 1979, p. 840 ss.; A. LOVISOLO, *Profili del trattamento impositivo dei dividendi e delle riserve distribuite ai soci*, in AA.VV., “Il reddito d'impresa nel nuovo testo unico”, Padova, 1980, p. 857; più recentemente, utili riferimenti sono indicati nell'opera di F. PADOVANI, *Investimenti in società di capitali e imposizione sul reddito*, Milano, 2009, p. 205 ss.

<sup>203</sup> Cfr. S. GIANNINI, *Gli interessi passivi nel quadro della tassazione societaria internazionale*, Dialoghi di diritto tributario, n. 1/2008, p. 13 ss., la quale, a tal fine, ricorda come anche “non a caso, [...] sulla base dei principi che si insegnavano una trentina di anni fa, il corretto metro per fissare l'aliquota societaria era l'aliquota marginale più elevata dell'imposta personale progressiva”; sul piano giuridico generale ciò ha rappresentato uno dei profili caratterizzanti la “tassazione dei redditi attraverso le imprese”, cfr. R. LUPI, *Diritto Tributario, Parte speciale*, cit., p. 50 ss.

<sup>204</sup> Invero, tale neutralità risultava, appunto, soltanto in via teorica, dal momento che la tassazione degli interessi attivi in capo alle persone fisiche era stata progressivamente affidata a meccanismi di imposizione sostitutiva mediante ritenuta alla fonte a titolo d'imposta, per effetto dei quali l'onere fiscale effettivo era sostanzialmente limitato dalle relative aliquote ridotte (12,50 per cento).

esponenzialmente l'accesso all'investimento in società italiane da parte di operatori non residenti, sia sotto forma di capitale di rischio sia sotto forma di capitale di credito. Per l'effetto, è venuta meno la possibilità di compensare, in capo al socio, il diverso trattamento fiscale riservato, in capo alla società, al costo del debito rispetto al costo del capitale proprio<sup>205</sup>.

Pertanto, si è assistito ad un progressivo passaggio da sistemi di piena integrazione fra imposte societarie e personali ad un doppio livello di tassazione degli utili d'impresa prodotti in forma societaria, una prima volta in capo alla società e una seconda volta in capo al socio, sia per mezzo di imposte sostitutive (come nel caso di dividendi ovvero di plusvalenze derivanti dal possesso di partecipazioni "non qualificate") sia mediante la parziale inclusione del dividendo nella base imponibile dell'imposta personale (come avviene, invece, per i dividendi e le plusvalenze derivanti dal possesso di partecipazioni "qualificate")<sup>206</sup>.

*In secundis*, occorre tener conto della crescente innovazione e sofisticazione degli strumenti finanziari, che ha portato ad una graduale ibridazione del

---

<sup>205</sup> E' agevolmente comprensibile, in questo senso, come la specularità di trattamento degli interessi passivi rispetto alla remunerazione del capitale di rischio possa essere messa in crisi in considerazione sia dalla forma giuridica dell'investitore estero (si pensi al caso di investitori costituiti in forme societarie soggette a regime di tassazione per trasparenza come, a titolo esemplificativo, le *Limited Liability Companies* così dette "LLC" di diritto statunitense) – con la conseguente difficoltà di rintracciare il soggetto effettivamente inciso dall'imposta – sia per le differenze nei regimi impositivi di altri ordinamenti (*ivi* inclusi quelli di taluni Stati membri dell'Unione Europea), tali da consentire ai diversi operatori economici arbitraggi fiscali, sfruttando i differenziali di imposizione e concentrando i ricavi là dove le aliquote sono più basse ed i costi negli ordinamenti in cui sono più elevate; a ciò si aggiunga, inoltre, che in linea generale – secondo la disciplina convenzionale diffusa in base agli accordi contro le doppie imposizioni stipulati sul modello redatto dall'OCSE – l'imposizione degli utili delle imprese è riconosciuta allo Stato della "fonte" del reddito, mentre nel caso di apporti di capitale di debito la remunerazione rappresentata dagli interessi è generalmente deducibile nello stato della fonte e, salvo l'applicazione di ritenute in uscita, assoggettata a tassazione nello Stato del soggetto percettore (così come avviene per le *royalties* in caso di concessione di *intangible* o dell'utilizzo di diritti dietro corrispettivo). Con riferimento all'assenza di neutralità dei sistemi impositivi sul trattamento del debito e del capitale, sul piano economico generale, *amplius*, cfr. S. GIANNINI, *La nuova tassazione dei redditi di impresa: verso un sistema più efficiente e competitivo?*, *Politica economica* n. 3/2002, p. 365 ss.

<sup>206</sup> Per una ricostruzione sistematica del doppio livello di tassazione degli utili da partecipazione societaria, cfr. G. ESCALAR, *Il nuovo regime di tassazione degli utili da partecipazione e dei proventi equiparati nel decreto legislativo di riforma dell'imposizione sul reddito delle società*, *Rassegna Tributaria* n. 6/2003, p. 1922 ss.

concetto di capitale di rischio rispetto al debito, rendendo sempre più complesso tracciare una netta linea di demarcazione tra strumenti rappresentativi di finanziamenti concessi a titolo di credito, la cui remunerazione dovrebbe essere deducibile da parte dell'impresa finanziata e strumenti rappresentativi di mezzi propri<sup>207</sup>, ai cui frutti non è riservata una

---

<sup>207</sup> Come in parte anticipato anche nel corso dell'analisi economico-aziendalistica al paragrafo 2.2.3, il nucleo della nozione tradizionale di capitale di credito si fonda sull'esistenza di un obbligo di restituzione facente capo alla società finanziata, nonché di una remunerazione prestabilita erogata sotto forma di interesse; per converso, il tratto distintivo dell'apporto del capitale di rischio dovrebbe rintracciarsi, anche ai fini dell'inquadramento contabile tra le voci del patrimonio netto, in elementi quali la partecipazione alle perdite, la subordinazione del diritto alla restituzione dell'apporto rispetto alle pretese di tutti i creditori (*risk of loss*), la variabilità della remunerazione in ragione dell'andamento economico della società (*return*), la stabilità indeterminata dell'attribuzione (*duration*); cfr. M.S. SPOLIDORO, *Capitale sociale*, in Enciclopedia del diritto, Aggiornamento IV, Milano, 2000, p. 203 ss. In specie, sul piano giuridico, è stata sottolineata la coesistenza di tali caratterizzazioni distintive al fine di qualificare l'apporto di capitale a titolo di rischio, mentre – del pari – la stessa forza qualificatoria si mostrerebbe ridotta laddove le medesime condizioni siano rilevate singolarmente. Ciò vale in ambedue i sensi, di talché mentre l'inesistenza di diritti amministrativi collegati all'attribuzione patrimoniale in favore della società non vale ad affermare la sottostante causa di prestito, l'inesistenza di una specifica pattuizione riguardante il termine di restituzione dell'apporto non consente di orientare la qualificazione del medesimo in senso partecipativo. Tale impostazione è, tuttavia, messa in crisi dallo sviluppo dell'ingegnerizzazione finanziaria, volta ad offrire strumenti partecipativi di efficiente circolazione nel mercato dei capitali, da un lato e ad accogliere la crescente necessità di elasticità della struttura finanziaria aziendale da parte delle imprese, dall'altro lato. Al riguardo, vale rammentare il così detto “quasi capitale” o “capitale mezzanino” (“*mezzanine*” nella dicitura anglosassone o “*haftkapital*” nella teoria giuridica tedesca, da cui, peraltro, anche il primo ha avuto forte impulso; cfr. K. SCHMIDT, *Quasi-Eigenkapital als haftungsrechtliches und als bilanzrechtliches problem*, in “Festschrift für Reinhard Goerdeler”, Dusseldorf, 1987, p. 487; H. WEIDEMANN, *Heigenkapital und Fremkapital - Eine gesellschaftsrechtliche Zwischenbilanz*, in “Festschrift für Karl Beusch”, Berlin-New York, 1993, p. 893). Tali tipologie di apporti assolverebbero alla funzione tipicamente connessa al conferimento imputato a capitale, ma costituirebbero una categoria a sé stante, nella quale confluirebbero le forme ibride di sostegno finanziario per le quali “è, per un verso, logicamente inessenziale un profilo partecipativo della gestione dell'impresa finanziata e, per l'altro verso, immanente, sul piano economico-funzionale, una connotazione analoga a quella del conferimento in caso di crisi dell'impresa”; cfr. anche per i copiosi riferimenti bibliografici sull'argomento, M. MAUGERI, *Finanziamenti “anomali” dei soci e tutela del patrimonio nelle società di capitali*, in “Quaderni di Giurisprudenza Commerciale” n. 277, Milano, 2005, p. 122 ss.; cfr. anche E. RIMINI, *Il prestito mezzanino tra clausole di subordinazione, equity kickers e restrictive covenants*, Giurisprudenza Commerciale, I, 2008, p. 1065 ss. Sotto il profilo dell'operatività, paiono rientrare in tale tipologia di apporti non soltanto i prestiti “anomali” dei soci (sostitutivi del capitale di rischio e, generalmente, caratterizzanti fenomeni di “sottocapitalizzazione nominale”), ma anche fattispecie negoziali complesse, strutturate per contemperare esigenze di capitalizzazione dell'impresa unitamente alla necessaria “terzietà” di finanziatori ai quali viene riconosciuta una garanzia – seppure subordinata rispetto agli altri creditori – di

analoga deducibilità.

A questo riguardo, vale rammentare come un notevole impulso all'evoluzione di tale fenomeno nell'impianto normativo italiano – tanto civilistico quanto, conseguentemente, tributario – sia stato fornito dalle riforme che hanno interessato il diritto dell'impresa, quali la riforma della disciplina civilistica delle società approvata con il D.Lgs. n. 6/2003 e quella tributaria di cui al citato D.Lgs. n. 344/2003<sup>208</sup>.

In specie, nella prospettiva di ampliare il ricorso al mercato dei capitali, sotto il profilo civilistico, l'autonomia statutaria è stata tanto ampliata da prevedere la possibilità di emettere differenti categorie di azioni, di obbligazioni o di strumenti partecipativi connessi ad apporti di eterogenea natura (beni, opere, servizi, in ogni caso non imputabili a capitale) correlati a diritti patrimoniali (come la partecipazione agli utili) ovvero a diritti amministrativi (fatta eccezione per il voto nell'assemblea ordinaria)<sup>209</sup>. Ciò ha condotto alla creazione di strumenti finanziari in cui i diritti propri dell'*equity* e quelli del credito sono variamente combinati – accentuando, evidentemente, la prospettiva dell'investimento rispetto a quella del conferimento di capitale – contribuendo così alla commistione tra capitale di rischio e capitale di finanziamento.

Peraltro, sotto il profilo tributario si è oggi giunti alla definizione di un complesso impianto asimmetrico, in cui, da un lato, la remunerazione degli strumenti partecipativi è trattata in capo al percipiente sulla base di una qualificazione (esclusivamente “fiscale”) tale per cui sono considerati assimilati alle azioni (ed i relativi frutti sono, per questo, assoggettati al

---

rimborso del capitale impiegato: ciò accade, tipicamente e strutturalmente, nel settore delle imprese bancarie, dove – per esigenze regolamentari connesse al rispetto delle soglie di patrimonializzazione – sono individuabili diversi fondi, che si accostano al capitale (così detto di “I livello”), in cui si collocano passività convenzionalmente o legalmente subordinate o irredimibili (come quelle rappresentate dai così detti *perpetual bond*), che configurano una sorta di capitale “supplementare” (o di “II livello”).

<sup>208</sup> In particolare, si rammenta come, proprio al fine di adeguare la disciplina del reddito d'impresa e del reddito da capitale ai nuovi istituti introdotti con la riforma di cui al D.Lgs. n. 6/2003 fu istituita un'apposita commissione di studio presieduta dal Prof. Franco Gallo.

<sup>209</sup> A questo riguardo, si rinvia a quanto già riportato nella precedente nota 33 ed alla bibliografia *ivi* citata.

trattamento proprio dei dividendi) esclusivamente i titoli la cui remunerazione è costituita *“totalmente dalla partecipazione ai risultati economici della società emittente o di altre società appartenenti allo stesso gruppo o dell'affare in relazione al quale i titoli e gli strumenti finanziari sono stati emessi”*<sup>210</sup>; corrispondentemente, sono assimilati a titoli rappresentativi del debito quelli che garantiscono il rimborso del capitale prestato alla scadenza e che non attribuiscono *“alcun diritto di partecipazione diretta o indiretta alla gestione dell'impresa emittente o dell'affare in relazione al quale siano stati emessi, né di controllo*

---

<sup>210</sup> Secondo quanto disposto ai sensi dell'articolo 44, comma 2, lett. a) del Tuir. Non pare di ausilio interpretativo, a tal fine, l'intervento dell'Amministrazione finanziaria, laddove si è limitata a riconoscere che, pur non rappresentando tali remunerazioni *“utili in senso proprio”*, l'assimilazione contenuta nel citato articolo determina di fatto *“il medesimo regime fiscale cui sono soggetti gli utili da partecipazione”*; cfr. Agenzia delle Entrate, circolare 16 giugno 2004, n. 26/E. Sul tema, *amplius*, cfr. G. MELIS, *La nozione di “dividendo” tra normativa tributaria ed evoluzione del diritto delle società*, Atti del Convegno “La Tassazione dei Dividendi Intrasocietari nel Diritto Interno, Internazionale e dell'Unione Europea” tenutosi a Milano il 30 settembre 2011, p. 3 ss. del dattiloscritto, il quale evidenzia come il legislatore della Riforma del 2004 abbia provveduto *“soltanto ad innovare la nozione di «titoli assimilati alle azioni» e a tale riguardo, dei due fattori qualificatori astrattamente rilevanti, segnatamente le modalità di restituzione dell'apporto e la forma di remunerazione – in altri termini, da un lato il rapporto di partecipazione e il rischio di perdita del capitale (propri di una situazione di equity) e dall'altro le caratteristiche della remunerazione riconosciuta al sottoscrittore dello strumento finanziario – ha fatto ricadere la propria scelta su tale ultimo elemento, considerando come «assimilati alle azioni» tutti gli strumenti finanziari, anche di mero finanziamento e dunque indipendentemente dalla natura dell'apporto, la cui remunerazione sia totalmente commisurata ai risultati dell'attività di impresa; risultati peraltro riferibili alla stessa società emittente, ad altra società del gruppo o all'affare in relazione al quale lo strumento finanziario è stato emesso. Si tratta di strumenti definiti convenzionalmente, in ambito tributario, «strumenti finanziari di natura partecipativa» ma non nel senso civilistico degli «strumenti finanziari partecipativi» quale partecipazione al rischio di impresa bensì nel senso di partecipazione (come detto, esclusiva) ai risultati dell'attività di impresa”*. In specie, l'Autore pone in luce come il fenomeno di “ibridazione” del debito in capitale risulti ancora più accentuato, sotto il profilo fiscale, nella misura in cui siano potenzialmente (ri)qualificabili, alla stregua di mezzi propri, apporti non aventi le caratteristiche del capitale (ad esempio, in quanto redimibili), in virtù di una remunerazione totalmente ancorata ai risultati dell'impresa o addirittura di altre società dello stesso gruppo, facendo in tal modo *“venir meno il legame tra investimento e risultati economici del soggetto emittente, minando alla base la nozione tradizionale di capitale di rischio”*; cfr. anche P. PICCONE FERRAROTTI, *La nozione di utili da partecipazione e contiguità con le altre tipologie di redditi di capitale*, in G. MAISTO (a cura di) “La tassazione dei dividendi intersocietari. Temi attuali di diritto tributario italiano, dell'unione europea e delle convenzioni internazionali”, Milano, 2011, p. 13 ss. Sulla problematica dell'assimilazione alle azioni dei titoli partecipativi *ivi* inclusi i così detti titoli “quasi obbligazionari” (ove il negozio preveda il rimborso, condizionato in tempi ed entità, del capitale apportato) laddove la remunerazione sia *in toto* determinata sulla base dei risultati economici dell'emittente, cfr. F. PADOVANI, *Investimenti in società di capitali e imposizione sul reddito*, *cit.*, p. 101 e 157 ss.

sulla gestione stessa'<sup>211</sup>.

Dall'altro lato, per la società beneficiaria degli apporti e, dunque, erogante le suddette remunerazioni è statuita l'indeducibilità delle somme pagate in relazione a *“titoli, strumenti finanziari comunque denominati, di cui all'articolo 44, per la quota di essa che direttamente o indirettamente comporti la partecipazione ai risultati economici della società emittente o di altre società appartenenti allo stesso gruppo o*

---

<sup>211</sup> Secondo quanto disposto ai sensi dell'articolo 44, comma 2, lett. c) del Tuir. La classe dei titoli simili alle obbligazioni è così rimasta ancorata al criterio della “restituzione del capitale”, ponendo spinose questioni di vuoti o di sovrapposizioni normative. Al riguardo, cfr. F. RASI, *Lacune nella nozione di redditi finanziari*, Rassegna Tributaria n. 5/2007, p. 1407 ss., il quale sottolinea come detta scelta normativa, opposta a quella adottata sul piano civilistico, abbia tra l'altro comportato la sopravvivenza della categoria dei così detti titoli “atipici” ex articolo 5 del D.L. 30 settembre 1983, n. 512 – categoria che la Commissione presieduta dal Prof. Franco Gallo aveva proposto di eliminare, individuando una definizione puntuale per i soli titoli assimilati alle obbligazioni e rimettendo il resto ad una disposizione residuale per i titoli di natura azionaria – oltre che imposto per ciascuna categoria di titoli una duplice qualificazione (civilistica e fiscale) contraria agli obiettivi di semplificazione che la legge delega n. 80 del 2003 si proponeva di eliminare. Segnatamente, secondo la suddetta Commissione avrebbero dovuto essere assimilati alle obbligazioni esclusivamente gli strumenti finanziari di una stessa emissione che contemporaneamente *“costituiscono frazione uguale di un prestito unitario e sono fungibili tra loro”* e *“contengono l'obbligazione incondizionata, salvo eventuali clausole di postergazione, di rimborsare alla scadenza una somma non inferiore a un importo prestabilito o dipendente da parametri oggettivi diversi dalla partecipazione al risultato di gestione della società emittente”*; cfr. F. GALLO, *Riforma del diritto societario e imposta sul reddito*, Giurisprudenza Commerciale, II, 2004, 287 ss. Sotto il profilo civilistico, peraltro, si rammenta come la ricerca della distinzione tra strumenti riconducibili all'area del capitale di rischio ovvero all'area del debito sia portata a valorizzare la diversa contabilizzazione nel patrimonio netto piuttosto che tra le passività, allo scopo di distinguere la natura (anche giuridica) degli apporti di risorse finanziarie (e non finanziarie) alle società; cfr. G.B. PORTALE, *Capitale sociale e società per azioni sottocapitalizzata*, in “Trattato delle società per azioni” a cura di G.E. COLOMBO e G.B. PORTALE, Torino, 2004, Vol. 1, p. 10 ss.; M. LAMANDINI, *Autonomia negoziale e vincoli di sistema nella emissione di strumenti finanziari da parte delle società per azioni e delle cooperative per azioni*, cit., p. 519 ss.; A. COLAVOLPE, *Azioni e altri strumenti partecipativi nelle S.p.A.*, Milano, 2010, p. 20 ss. A tal fine, può, ad esempio farsi cenno alle distinte teorie circa la rappresentazione contabile delle diverse forme di capitale, sviluppate nell'ambito degli studi economico-aziendalistici della prassi contabile statunitense (quali il così detto “Ownership Approach” elaborato dal FASB nel “Milestone Draft – Proposed Classification For Single-Component Financial Instruments and Certain Other Instruments” del 2005), che pone al centro dell'analisi del conferimento a titolo di capitale di rischio il diritto a ricevere *quota parte* del patrimonio aziendale, valutato al *fair value*, residuo dalla liquidazione), ovvero di quella europea (quali il così detto “Loss Absorption Approach” elaborato dall'EFRAG nel “Discussion Paper - Distinguishing between liability and equity” del 2008) la quale, invece, assume quale caposaldo distintivo degli apporti di mezzi propri il rapporto biunivoco esistente tra la partecipazione alla perdite sociali e la conseguente riduzione dei diritti patrimoniali nei confronti dell'impresa; cfr. R. MAGLIO, *La rappresentazione degli strumenti finanziari nel bilancio dell'emittente*, cit., *passim*.

*dell'affare in relazione al quale gli strumenti finanziari sono stati emessi*"<sup>212</sup>.

Il sistema così delineatosi nel trattamento delle differenti forme di apporto di risorse alle società pare difettare, quindi, di una coerenza manifestamente percepibile, conseguenza tanto di esigenze connesse ad altri istituti (quali, in specie, quello delle plusvalenze finanziarie con cui il regime fiscale dei dividendi presenta analogie intrinseche), quanto dell'oggettiva difficoltà di scindere componenti remunerative riconducibili, pur solo in parte, all'investimento a titolo di rischio e, per tale motivo, rappresentative di un reddito già prodotto e non - come per gli interessi corrisposti ai finanziatori - di un costo della produzione del soggetto erogante<sup>213</sup>.

---

<sup>212</sup> Secondo quanto disposto ai sensi dell'articolo 109, comma 9, lett. a) del Tuir. In dottrina è stato spiegato che la *ratio* di detta norma debba ricercarsi nella circostanza secondo cui la remunerazione del capitale di rischio rappresenta *"ricchezza che, a ben vedere, costituisce patrimonio della società che realizza tale utile; correlativamente la distribuzione di essa (ricchezza) è distribuzione di patrimonio e, come tale, si situa strutturalmente al di fuori delle poste (attive e passive) concorrenti a rilevare il risultato ultimo dell'attività d'impresa"*. Detta indeducibilità, pertanto, troverebbe *"fondamento nella distribuzione del risk of loss"* tra gli investitori di capitale (e di *"quasi capitale"* nella misura in cui siano stati sottoscritti conferimenti la cui remunerazione sia costituita direttamente o indirettamente dalla partecipazione ai risultati economici della società), in quanto *"remunerare un titolo attraverso una partecipazione ai risultati economici della società significa tendenzialmente preservare l'integrità patrimoniale della società stessa"*; cfr. sulla complessa tematica l'opera di F. PADOVANI, *Investimenti in società di capitali e imposizione sul reddito*, cit., p. 288-289 ss. Conclusioni simili, seppure raggiunte attraverso un diverso schema argomentativo, sono rinvenibili anche nel precedente scritto di A. FANTOZZI, *Il regime della trasparenza nelle società di capitali*, in *"La riforma del regime fiscale delle imprese: lo stato di attuazione e le prime esperienze concrete"* a cura di F. PAPARELLA, Milano, 2006, p. 20 ss., secondo il quale, dal momento che *"le società non sono soggetti reali, capaci di beneficiare di redditi, ma solo strumenti organizzativi attraverso cui gli esseri umani esercitano collettivamente un'attività economica allo scopo di dividersene gli utili"*, conseguentemente l'indeducibilità di tali somme si spiegherebbe in ragion del fatto che esse *"non rappresenterebbero un costo (come nel caso degli interessi passivi e degli altri costi corrispettivi del godimento del capitale di terzi), ma mere erogazioni reddituali"*.

<sup>213</sup> *Amplius*, sulle diverse ragioni sistematiche e sulle interrelazioni alla base dell'asimmetria di trattamento della remunerazione degli strumenti partecipativi correlati ai risultati della gestione dell'impresa ex articolo 109, comma 9, lett. a) del Tuir rispetto alla definizione degli strumenti azionari e di quelli assimilati alle azioni ex articolo 44, comma 2, lett. a) del medesimo testo unico, cfr. G. MELIS, *La nozione di "dividendo" tra normativa tributaria ed evoluzione del diritto delle società*, cit., p. 7 ss. del dattiloscritto: in specie, l'Autore pone in rilievo come una lettura sistematica dovrebbe tener conto, da un lato, del riferimento alla *"partecipazione al capitale o al patrimonio"* rinvenibile nel disposto ex articolo 44, comma 1, lett. e) del Tuir, in materia di qualificazione degli utili; dall'altro lato, di quello contenuto nell'articolo 67, comma 1, lett. c), n. 1) del testo unico, laddove si assimilano alle plusvalenze da partecipazioni qualificate quelle derivanti dalla cessione di strumenti partecipativi che *"non rappresentano una partecipazione al capitale o al patrimonio"*, dovendosi per l'effetto assegnare alla nuova



Alla luce di detto contesto sia economico sia giuridico, radicalmente mutato ed in continua evoluzione, l'ordinamento tributario, con riferimento alla tassazione del reddito d'impresa, ha progressivamente adottato un approccio orientato non solo alla giusta misurazione della capacità contributiva, ma anche al perseguimento di finalità ulteriori, volte ad incidere strutturalmente nel sistema dei soggetti passivi.

#### *4.1.2 Meccanismi correttivi del sistema tributario e proposte di incentivi alla capitalizzazione delle imprese*

Nell'ordinamento italiano lo strumento della così detta "leva fiscale" come incentivo alla crescita economica è stato adottato in modo variegato e multiforme - oltre che piuttosto incoerente - talvolta indirizzando benefici fiscali a favore di atti di investimento o di consumo, talaltra sulla base di progetti sistematici finalizzati ad imprimere una certa caratterizzazione della struttura finanziaria delle imprese e, in specie, ad agevolarne il rafforzamento patrimoniale e ad ampliare il ricorso al capitale di rischio.

In specie, dapprima furono introdotte misure di natura puntuale, finalizzate ad incidere non tanto sulla struttura patrimoniale delle imprese, né sul sistema delle fonti di risorse finanziarie; quanto, piuttosto sul lato degli impieghi, mediante incentivi ad investimenti di natura strumentale.

Tale normativa – che prese il nome di "Manovra Tremonti" dall'allora Ministro delle Finanze – fu adottata parzialmente nel corso del 1994 e successivamente proposta a più riprese, nel corso di successive legislature

---

locuzione «partecipazione al patrimonio» *“un'accezione di tipo sostanziale, comprensiva degli strumenti finanziari caratterizzati da un apporto di equity”*. Alla luce di ciò, peraltro, *“la deviazione rispetto alla qualificazione civilistica - “return” anziché “risk of loss” - si ridurrebbe ampiamente, ponendo in luce una maggiore armonia della scelta del legislatore tributario rispetto a quella civilistica”*. Sull'argomento, in senso conforme cfr. anche i contributi *ivi* richiamati di S.M. CECCACCI, *La qualificazione dei dividendi in fattispecie “atipiche” (dai titoli similari alle azioni all'associazione in partecipazione)*, in G. MAISTO (a cura di) *“La tassazione dei dividendi intersocietari. Temi attuali di diritto tributario italiano, dell'unione europea e delle convenzioni internazionali”*, Milano, 2011, p. 40 ss. e di F. PADOVANI, *Investimenti in società di capitali e imposizione sul reddito*, *cit.*, p. 276 ss.

nel 2001 e nel 2009<sup>214</sup>.

Pur con talune differenze circa l'ambito di applicazione e le specifiche tipologie di impieghi per cui l'agevolazione era concessa, sotto il profilo sostanziale, detti provvedimenti contemplavano la detassazione di un ammontare proporzionale – in particolare, in misura pari al cinquanta per cento – del valore incrementale degli investimenti realizzati dall'impresa nell'esercizio di riferimento rispetto a precedenti periodi d'imposta.

Sotto il profilo funzionale e sistematico nella disciplina del reddito d'impresa, manovre di questo tipo hanno mostrato limiti significativi - oltre che per la discontinuità temporale della loro applicazione - in quanto costituivano, essenzialmente, una forma "potenziata" dei così detti "ammortamenti anticipati", previsti in base alla previgente disciplina: ciò si traduceva, infatti, nel riconoscimento di un più rapido concorso di taluni cespiti aziendali alla determinazione del reddito imponibile, rispetto alla loro vita utile nell'ambito del fisiologico ciclo produttivo.

Di conseguenza, non solo non si è scorta alcuna convenienza ad adattare la struttura finanziaria dell'impresa verso una maggiore capitalizzazione, ma addirittura poteva ravvisarsi un incentivo ad incrementarne l'indebitamento, visto che – in tal caso – all'agevolazione accordata si sarebbe aggiunta la deducibilità dei corrispondenti interessi passivi<sup>215</sup>.

Peraltro, in tal modo l'effetto della tassazione sul reddito in relazione alla combinazione patrimoniale tra *equity* e debito risultava oltremodo divergente rispetto alla ricerca di neutralità dell'imposizione sulle fonti di finanziamento dell'impresa.

---

<sup>214</sup> Alla citata "Manovra Tremonti" introdotta ex articolo 3, D.L. 10 giugno 1994, n. 357 susseguirono le così dette "Tremonti-bis", ai sensi dell'articolo 4 della legge 18 ottobre 2001, n. 383 e "Tremonti-ter", la cui disciplina - sebbene di tipo maggiormente casistico in merito alla tipologia di impieghi oggetto di agevolazione - era contenuta nell'articolo 5 del D.L. 1° luglio 2009, n. 78.

<sup>215</sup> Sul punto, cfr. F. GALLO, *La tassazione dei redditi d'impresa: i difetti e le proposte di modifica*, cit., p. 121 ss. laddove evidenziava come le suddette misure si rivelassero, nella sostanza, forme di incentivi all'accelerazione dei consumi, mediante la liquidazione di attività esistenti a favore di nuove idonee ad usufruire dell'agevolazione. In specie, l'Autore rilevava come tale proposta avvantaggiasse "le imprese già esistenti e mature rispetto a quelle nuove o che comunque finanziano i propri investimenti con nuovi apporti di capitale dai soci, invece che con gli utili trattenuti".

Di altro tenore, invece, possono rammentarsi differenti modelli elaborati – e, in alcuni casi, posti in essere attraverso la legiferazione di una disciplina positiva – sulla scorta di studi statunitensi, britannici e nord-europei.

Un primo modello, denominato “*Comprehensive Business Income Tax*”, è stato avanzato proponendo la totale equiparazione, sotto il profilo del trattamento fiscale, della remunerazione del debito a quella del capitale, da raggiungersi mediante l’indeducibilità degli interessi passivi dal computo del reddito d’impresa a fronte dell’esenzione dello stesso reddito una volta distribuito al soggetto percettore<sup>216</sup>.

Tuttavia, detto sistema avrebbe posto, inevitabilmente, serie problematiche finanziarie per le imprese visto il diverso impatto della tassazione del reddito su strutture finanziarie consolidate, quanto meno nei primi periodi di applicazione<sup>217</sup>.

Maggiore successo è stato raggiunto, invece, da parte di modelli di tradizione europea i quali hanno indicato quale mezzo per il raggiungimento della neutralità fiscale la detassazione dell’impiego del capitale conferito a titolo di rischio, limitando - nella sostanza e pur con significative differenze - l’imposizione al solo “extra-profitto”, ossia ad una componente del reddito, una volta determinato, eccedente una predefinita soglia minima

---

<sup>216</sup> Tale modello di imposizione, così detto “CBIT” venne elaborato su proposta del Dipartimento del Tesoro degli Stati Uniti d’America al fine di eliminare le note distorsioni sul piano della raccolta delle risorse finanziarie causate dall’effetto della tassazione sul reddito delle imprese. In estrema sintesi, si rammenta come, in base a questa teoria, da un lato non dovesse consentirsi alcuna deducibilità del costo del debito dal concorso alla formazione del reddito imponibile ai fini della tassazione societaria (di fatto, perciò, assimilandone il trattamento a quello della remunerazione del capitale di rischio). Dall’altro lato, il reddito d’impresa dovrebbe essere assoggettato ad imposizione con un’aliquota uguale a quella più elevata prevista per l’imposta personale progressiva sul reddito delle persone fisiche a fronte, al fine di evitare una doppia tassazione economica, di una totale esenzione di detta forma di reddito in capo al percettore; al riguardo, cfr. US Department of the Treasury, *Integration of the Individual and Corporate Tax Systems: Taxing Business Income Once*, Washington D.C., 1992; nella dottrina economica, cfr. R.G. HUBBARD, *Corporate Tax Integration: a View From the Treasury Department*, The Journal of Economic Perspectives, Vol. 7, No. 1, Winter 1993, p. 115 ss.

<sup>217</sup> Lo stesso Dipartimento del Tesoro statunitense sottolineava, con riferimento ad un sistema estremamente più sviluppato del mercato del capitale di rischio, come un’implementazione operativa avrebbe richiesto circa dieci anni, stimabili in una fase di transizione in cui sarebbero stati necessari inevitabilmente meccanismi correttivi per

necessaria affinché i soci non siano indotti ad investire i propri apporti di capitale in investimenti alternativi.

Il primo di tali modelli è stato elaborato dalla dottrina economica britannica e prende il nome di *Allowance for Corporate Equity* (così detto “ACE”)<sup>218</sup>.

Secondo detto modello, la neutralità della tassazione sul reddito e, dunque, l'irrilevanza rispetto alle decisioni di investimento dovrebbe essere assicurata sulla base di una componente figurativa, deducibile annualmente dal computo della formazione del reddito: tale componente dovrebbe corrispondere - in valore attuale e in base ad un appropriato tasso di interesse - al costo dell'investimento sottoscritto a titolo di capitale di rischio<sup>219</sup>.

Il maggior pregio del modello ACE consiste, oltre che nella ricercata neutralità impositiva rispetto all'impiego di *equity* o di debito nell'impresa, nella possibilità di mantenere la derivazione della base imponibile rispetto al risultato civilistico di bilancio<sup>220</sup>.

---

compensare gli iniziali effetti sulle imprese.

<sup>218</sup> In specie, cfr. M. GAMMIE (a cura di), *Equity for Companies: a Corporation Tax for the 1990s*, A Report of the IFS Capital Taxes Group, The Institute for Fiscal Studies, Commentary, No. 26, London, April 1991; cfr. anche M. GAMMIE, *Corporate Taxation Harmonization: an “Ace” Proposal*, European Taxation, August 1991; J. ISAAC, *A Comment on the Viability of the Allowance for Corporate Equity*, Fiscal Studies, Vol. 18, No. 3, 1997, pp. 303–318; il modello è stato successivamente rivisto ed aggiornato nello studio sviluppato dall'Institute for Fiscal Studies, *Setting Saving Free. Proposals for the Taxation of Savings and Profits, A summary of the final Report of the IFS Capital Taxes Group*, London, February 1994.

<sup>219</sup> In particolare, sotto il profilo sostanziale, detto saggio dovrebbe coincidere con il tasso di interesse sui titoli pubblici a medio e lungo termine e dovrebbe applicarsi al valore dei fondi tenuti dagli azionisti presso la società.

<sup>220</sup> Cfr. F. GALLO, *La tassazione dei redditi d'impresa: i difetti e le proposte di modifica*, cit., p. 121 ss. il quale (già) ne sottolineava la maggiore idoneità ad una possibile applicazione rispetto a modelli che avrebbero comportato una totale rivisitazione dei principi “cardine” del sistema tributario (tra i quali, appunto, il principio di “derivazione” a cui era pervenuta la riforma degli anni Settanta), come ad esempio, oltre al citato *Comprehensive Business Income Tax*, anche modelli di “Cash Flow Tax” come quelli precedentemente elaborati, sempre nel Regno Unito, nell'ambito del così detto “Rapporto Meade”; cfr. MEADE Committee, *The Structure and Reform of Direct Taxation*, The Institute for Fiscal Studies, London, 1978; J.S. EDWARDS, *On the case for a flow of funds corporation tax*, The Institute for Fiscal Studies, Working Paper No. 32, London, 1982. Sotto un ulteriore profilo, un'altra caratteristica saliente del modello “ACE” consiste nell'indifferenza rispetto alla forma giuridica adottata dall'impresa, essendo applicabile tanto all'imprenditore individuale quanto alle società di persone o alle società di capitali. Al riguardo, infatti, si ricorda come uno dei principi cardine

Per contro, è stato tuttavia osservato come la reale efficacia del suddetto modello dipenda, essenzialmente, dalla costanza del rapporto tra i tassi d'interesse e le aliquote d'imposta e, inoltre, sconti la difficoltà operativa di individuare un coerente tasso di interesse nozionale da applicare agli apporti degli azionisti per calcolare il costo implicito del capitale proprio<sup>221</sup>.

Dalla ricerca di una prospettiva di neutralità dell'imposizione è, inoltre, stata elaborata nell'esperienza nord-europea un'altra proposta di carattere generale della tassazione dei profitti d'impresa e del risparmio, la *Dual Income Tax* (così detta "DIT"), che pur presentando molte similitudini con il modello di *Allowance for Corporate Equity*, se ne discosta per linee applicative significativamente diverse<sup>222</sup>.

Nel modello di *Dual Income Tax*, infatti, l'impiego di capitale non viene incentivato mediante il riconoscimento di un componente negativo deducibile rappresentativo del suo "costo opportunità", bensì attraverso l'individuazione di una quota della base imponibile – al cui computo, pertanto, ha concorso il solo costo del capitale di debito – da assoggettarsi ad un'aliquota inferiore e, in specie, tendenzialmente corrispondente, da un lato, al livello di imposizione stabilito per i redditi derivanti dall'impiego alternativo del capitale (*capital income*), normalmente proporzionale e, dall'altro, al livello più basso previsto per la tassazione personale (*earned income*), generalmente di tipo progressivo<sup>223</sup>.

---

dell'elaborazione economico-giuridica sottostante a detto modello fosse che imprese "*with similar abilities to pay tax should bear similar tax burdens*"; cfr. International for Fiscal Studies, *Setting Saving Free. Proposals for the Taxation of Savings and Profits, A summary of the final Report of the IFS Capital Taxes Group*, cit. p. 7.

<sup>221</sup> Cfr. S. GIANNINI, *L'imposizione delle imprese: regime vigente e ipotesi di riforma*, cit., p. 219 ss.

<sup>222</sup> La ricerca di un trattamento idoneo, se non ad incoraggiare, quanto meno a non scoraggiare gli investimenti in capitale di rischio ha dato luogo a quel filone di ipotesi riformatrici che hanno concepito il modello di *Dual Income Tax* al fine di costituire o mantenere un ragionevole equilibrio tra l'investimento ed il risparmio in economie caratterizzate da un livello di imposizione cospicuo e da un ampio ricorso alla spesa pubblica in vasti settori dell'economia, come appunto i paesi nordici della penisola scandinava; S. GIANNINI, *Imposte e mercato internazionale dei capitali*, Bologna, 1994, p. 20 ss.

<sup>223</sup> Per impiego alternativo del capitale si intende, sostanzialmente, la remunerazione di investimenti azionari, obbligazionari ovvero in titoli di Stato. Tra i diversi contributi scientifici in merito all'elaborazione del modello di *Dual Income Tax* si rammenta, *inter*

Come noto, una variante del modello DIT è stata accolta nell'ordinamento italiano, pur se per un periodo temporale circoscritto, tendenzialmente corrispondente con la XIII legislatura<sup>224</sup>, dal momento che venne progressivamente limitata nell'ambito di applicazione e, successivamente, abrogata, nel corso della XIV legislatura, a partire dalla quale furono introdotte misure di portata maggiormente puntuale<sup>225</sup>, vieppiù orientate non tanto all'incentivo alla patrimonializzazione, quanto al contenimento della capacità espansiva delle imprese al ricorso all'indebitamento.

Nuove misure di carattere sistematico, nella prospettiva di riequilibrare il rapporto tra mezzi propri e debito nella struttura finanziaria delle imprese, sono infine state avanzate a partire dalla fine dello scorso decennio, sino alla recente introduzione di una disciplina positiva di *Allowance for Corporate Equity*, in Italia denominata "Aiuto alla Crescita Economica".

Ad ogni modo, occorre, peraltro, sottolineare come tutti gli interventi avanzati nell'ordinamento italiano allo scopo di incentivare il processo di capitalizzazione delle imprese siano stati concentrati sul versante della

---

alia, il contributo di S.O. LODIN, *The Nordic Tax Reforms. Company and Shareholders Taxation – a Comparison*, Federation Of Swedish Industries, Stockholm, 1993; *Idem*, *The Swedish tax system and inverted imputation*, European Taxation, August, 1989, p. 259 ss.; cfr. anche P.B. SORESENSEN, *From the global income to the Dual Income Tax. Recent tax reform in the Nordic countries*, Tax and Public Finance No. 5/1994.

<sup>224</sup> Il dibattito internazionale sulle teorie della neutralità dell'imposizione quale fattore di crescita attraverso la sollecitazione di circuiti virtuosi finalizzati alla capitalizzazione delle imprese aveva avuto ampia risonanza anche a livello interno, attraverso gli studi della dottrina e degli operatori del settore; cfr. S. GIANNINI, *L'imposizione del reddito d'impresa: un'ipotesi di riforma per la capitalizzazione delle imprese*, in S. GIANNINI – A. FOSSATI (a cura di), "I nuovi sistemi tributari", Milano, 1996, p. 143 ss.; MEDIOCREDITO CENTRALE S.P.A.-Osservatorio sulle piccole e medie imprese, Documento conoscitivo di giugno 1995; in specie, in questo ultimo studio veniva rilevato come, nella comparazione tra Italia, Germania, Francia e Gran Bretagna, il sistema tributario italiano risultasse discriminatorio "a favore dell'indebitamento finanziario col debito in tutti i Paesi (salvo la Francia). Il vantaggio dell'indebitamento sussiste anche se si ipotizzano investimenti con grado di "leverage" intermedio". Nel corso del primo governo della XIII legislatura fu, così, studiata e adottata l'attuazione di una "disciplina di tassazione sul reddito d'impresa di tipo duale [...] ritenuta il rimedio più appropriato"; cfr. intervento dell'allora ministro Vincenzo Visco dinanzi alla Commissione Finanze della Camera dei Deputati in data 11 giugno 1996, il cui dattiloscritto è stato, altresì, pubblicato in *Diritto e pratica tributaria*, 1996, I, p. 1751 ss.

<sup>225</sup> Il riferimento è ai modelli di *Thin Capitalization Rule*, importato nell'ordinamento italiano sulla scorta della disciplina tedesca, di *pro rata* patrimoniale, oltre che, infine, al sistema di limitazione della deducibilità degli interessi passivi in ragione di aggregati di

tassazione di queste ultime, vieppiù condizionando la deducibilità del costo del debito ai fini del concorso alla determinazione del reddito.

Non sono individuabili, invece, significativi interventi aventi ad oggetto il trattamento fiscale dei percettori della remunerazione originata dall'impiego di capitale di rischio o di debito. Per i soggetti finanziatori (a vario titolo), infatti, la tassazione di dividendi o di interessi risulta determinata mediamente, sulla base del regime applicabile all'impresa, nella prospettiva (teorica) di perseguire la *ratio* della neutralità tra le varie fonti di finanziamento<sup>226</sup>.

Ciò posto, al fine di comprendere come l'imposizione diretta delle imprese sia stata variamente applicata nel rapporto tra capitale e debito, è opportuno ripercorrere i differenti istituti che hanno caratterizzato, nel corso del tempo, la formazione del reddito d'impresa in ragione della differente struttura finanziaria aziendale.

#### ***4.2 Incentivi alla capitalizzazione e limitazione all'indebitamento: evoluzione degli istituti preposti al rapporto tra debito e capitale nel reddito d'impresa***

Vista l'introduzione di norme sul reddito d'impresa aventi ad oggetto non tanto – o, quanto meno, non soltanto – la disciplina dei componenti reddituali concorrenti alla formazione del reddito d'impresa, quanto piuttosto la configurazione di una desiderata struttura finanziaria delle aziende, può osservarsi come lo studio del trattamento del debito non possa prescindere dall'analisi di tutte le disposizioni che hanno interessato sia

---

tipo economico come il “risultato operativo lordo” ex articolo 96 del vigente Tuir.

<sup>226</sup> Come puntualmente evidenziato nello scritto di F. MARCHETTI – F. RASI, *Raccolta di capitale di rischio e di capitale di debito: la disciplina italiana*, Studi Tributari Europei n. 1/2010, p. 2, laddove è rilevato come “gli interessi, deducibili in capo alla società, sono tassati con aliquote cedolari del 20%; gli utili, indeducibili in capo alla società, parzialmente tassati in capo al percettore o soggetti a regimi di tassazione sostitutiva in modo da determinare un prelievo “aggregato” (tassazione in capo alla società e tassazione in capo al socio) ora fra il 35,8% ed il 43%. Ciò rende il ricorso al capitale di debito preferibile per gli investitori così da aver costretto il legislatore italiano a prevedere strumenti di volta in volta differenti per contrastare la sottocapitalizzazione delle imprese”.

l'impiego di mezzi propri sia il ricorso al debito.

Come in precedenza emerso dall'analisi aziendalistica del rapporto tra debito e capitale, infatti, le interrelazioni tra le due fonti del patrimonio sono tali e complesse da rendere parziale – e, quindi, potenzialmente fuorviante – ogni indagine concentrata soltanto su una delle suddette componenti<sup>227</sup>.

Piuttosto, si potrebbe già affermare – anticipando una considerazione conclusiva – che la stessa previsione di disposizioni tributarie atte ad interferire nel rapporto tra capitale e debito, se da un lato risponde all'esigenza di correggere la convenienza fiscale dell'indebitamento, dall'altro lato espone il regime del reddito d'impresa ad incoerenze rispetto alla scienza aziendale, secondo cui è vana nell'economia dell'impresa la ricerca di una predeterminata combinazione ottima tra mezzi propri e mezzi di terzi<sup>228</sup>.

Detta incoerenza, peraltro, si rivela tanto più incisiva alla luce dell'eterogeneità degli istituti che hanno caratterizzato la disciplina in oggetto, manifestatasi – come già detto – sia mediante meccanismi rivolti a favorire il livello del capitale rispetto alle fonti patrimoniali sia, anche contestualmente, mediante provvedimenti tesi a contenere il ricorso all'indebitamento.

#### *4.2.1 L'introduzione del sistema di Dual Income Tax in Italia e la ricerca di neutralità nelle decisioni di finanziamento*

La prima disposizione sul reddito d'impresa non avente ad oggetto direttamente il concorso di componenti economici originati da fatti di gestione dell'impresa, ma piuttosto la struttura finanziaria aziendale è stata introdotta in attuazione della previsione di cui all'articolo 3, comma 162,

---

<sup>227</sup> Le fonti del patrimonio aziendale costituiscono, infatti, un sistema complesso di relazioni economiche e rapporti giuridici variamente mutabili in ragione dell'evolversi della gestione, nonché degli impulsi endogeni ed esogeni che involgono l'impresa; cfr. *supra* paragrafo 2.2.3.

<sup>228</sup> A questo riguardo, si rinvia ancora all'analisi *supra* riportata nel precedente paragrafo 2.3.



della citata legge delega 23 dicembre 1996, n. 662.

Tale provvedimento assunse – come anticipato – la denominazione di *Dual Income Tax* e muoveva dalla *ratio*, espressamente enunciata, di “*favorire la capitalizzazione delle imprese [...] tenendo conto delle esigenze di efficienza, rafforzamento e razionalizzazione dell'apparato produttivo*”, così caratterizzandosi per l'introduzione nella disciplina della tassazione del reddito d'impresa di un fattore patrimoniale ed intrinseco all'organizzazione aziendale, come il rapporto tra capitale proprio e debito.

Invero, tale normativa, successivamente recepita per effetto del D.Lgs. 18 dicembre 1997, n. 466, non concerneva direttamente il trattamento del debito, non disponendo alcunché a proposito del concorso degli interessi passivi nella determinazione del reddito; invece, si occupava della situazione patrimoniale dell'impresa, riservando un trattamento agevolato all'impiego di capitale di rischio (conferito o trattenuto dall'impresa per effetto degli utili non distribuiti) e, per l'effetto, “discriminando” la condizione di indebitamento.

Detta agevolazione avveniva, una volta determinato il reddito netto, mediante la scomposizione della base imponibile in due componenti: una prima componente, che rifletteva il rendimento riconosciuto ai nuovi capitali apportati, era assoggettata all'aliquota ridotta del 19 per cento; una seconda componente, computata per via residuale, era assoggettata all'ordinaria aliquota del 37 per cento (all'epoca vigente)<sup>229</sup>: pertanto, era agevole comprendere come l'aliquota media (e, dunque, la tassazione complessivamente applicata) sarebbe stata tanto più ridotta quanto più

---

<sup>229</sup> Nella versione originaria della disciplina della DIT l'aliquota media, in ogni caso, trovava un limite nella così detta clausola di “salvaguardia”, che fissava un valore medio minimo pari al ventisette per cento. In seguito, il comma 1 dell'articolo 1 del D.Lgs. n. 466/1997 venne modificato nel senso di prevedere l'applicazione del meccanismo incentivante secondo un moltiplicatore dell'aumento di capitale investito. Il risultato era un potenziamento del meccanismo di tassazione duale (rinominato “Super DIT”), finalizzato ad accelerare l'avvicinamento della variazione in aumento del capitale investito al valore del patrimonio netto contabile, che rimaneva il limite massimo di commisurazione dell'agevolazione. Detto potenziamento era ottenuto disponendo che la variazione in aumento del capitale investito – determinata secondo le modalità *supra* indicate – fosse incrementata del venti per cento per l'esercizio successivo a quello in corso al 30 settembre 1999 e del quaranta per cento per gli esercizi seguenti.

elevata fosse la consistenza della prima componente rispetto alla seconda<sup>230</sup>. Sotto il profilo tecnico, l'applicazione del sistema della DIT richiedeva la determinazione di due elementi: il primo, di tipo endogeno rispetto all'impresa, era costituito dalla variazione in aumento del capitale investito rispetto a quello esistente alla chiusura dell'esercizio in corso al 30 settembre 1996; il secondo, invece, di tipo esogeno, rifletteva la valorizzazione dell'investimento del capitale di rischio nell'impresa rispetto ad investimenti alternativi ed era rappresentato dal "coefficiente di remunerazione ordinaria" (così detto "CRO") dell'incremento patrimoniale, determinato annualmente con decreto ministeriale<sup>231</sup>.

---

<sup>230</sup> A ciò si aggiunga anche la previsione di un ulteriore livello di tassazione – ancora più agevolato – destinato alle imprese, gestite in forma di società con azioni non quotate su mercati regolamentati, per le quali l'aumento di capitale fosse mirato alla diffusione dei diritti di proprietà verso il mercato ed alla loro trattazione su piattaforme regolamentate: in tal caso, infatti, l'aliquota attribuibile al rendimento figurativo era prevista in misura pari al sette per cento, a fronte di un valore medio minimo pari al venti per cento.

<sup>231</sup> L'articolo 3, comma 162, lettera a) della legge delega n. 662 del 1996 accordava la *"applicazione agli utili corrispondenti alla remunerazione ordinaria del capitale investito di un'aliquota ridotta rispetto a quella ordinaria"*; inoltre, *"la remunerazione ordinaria del capitale investito sarà determinata in base al rendimento figurativo fissato tenendo conto dei rendimenti finanziari dei titoli obbligazionari, pubblici e privati, trattati nei mercati regolamentati italiani"*. Ai sensi della successiva lettera b) dello stesso articolo, veniva altresì sancita *"l'applicazione della nuova disciplina con riferimento all'incremento dell'ammontare complessivo delle riserve formate con utili, nonché del capitale sociale e delle riserve e fondi di cui all'art. 44, comma 1, del testo unico delle imposte sui redditi [...], sempreché derivanti da conferimenti in denaro, effettivamente eseguiti, rispetto alle corrispondenti voci risultanti dal bilancio relativo al periodo d'imposta in corso alla data del 30 settembre 1996"*. A fronte di detta previsione, l'articolo 1, comma 1, del D.Lgs. n. 466/1997 (concernente esclusivamente le società di capitali e gli enti commerciali residenti in Italia) precisava come fosse sottoposto a prelievo ridotto, per il tramite dell'applicazione dell'imposta proporzionale del 19 per cento, il reddito netto dichiarato *"per la parte corrispondente alla remunerazione ordinaria della variazione in aumento del capitale investito rispetto a quello esistente alla chiusura dell'esercizio in corso al 30 settembre 1996"*. Al successivo comma 4 del medesimo articolo veniva, quindi, individuato *"il capitale investito esistente alla chiusura dell'esercizio in corso al 30 settembre 1996"* nel patrimonio netto emergente dal relativo bilancio, senza tuttavia tener conto dell'utile dello stesso esercizio. Inoltre, venivano considerate alcune *"variazioni in aumento"* di detto capitale, come i conferimenti in denaro, nonché gli utili accantonati a riserva, ad esclusione di quelli destinati a riserve non disponibili a fronte di plusvalenze derivanti dalla valutazione effettuata a norma dell'articolo 2426, comma 1, n. 4 del codice civile; ciononostante la variazione in aumento non poteva comunque eccedere il patrimonio netto risultante dal corrispondente bilancio, escluso l'utile del medesimo periodo. Viceversa, erano considerate *"variazioni in diminuzione"* le riduzioni del patrimonio netto con attribuzione, a qualsiasi titolo, ai soci o partecipanti. Infine, quanto alla *"remunerazione ordinaria della variazione in aumento del capitale investito"*, il comma 2 dell'articolo 1 in questione precisava come essa dovesse essere *"determinata con decreto del Ministro delle finanze, di concerto con il Ministro del tesoro, da emanare entro il 31 marzo di ogni"*

Tale imposizione di tipo duale ha rappresentato un *primum et unicum* nell'ordinamento tributario, tanto per i soggetti passivi dell'Irpeg quanto per i soggetti passivi dell'Irpef, superando la tradizionale impostazione "agevolativa" delle precedenti disposizioni destinate alla riduzione del carico fiscale – usualmente attuate per il tramite di deduzioni dall'imponibile ovvero, sovente in ragione della natura del soggetto passivo, di detrazioni dall'imposta – e presentandosi come misura di "sistema", atta a modellare la stessa struttura patrimoniale della platea dei destinatari<sup>232</sup>.

Nonostante il meccanismo della DIT si collocasse al di fuori dell'impianto normativo del testo unico delle imposte sui redditi, esso ha verosimilmente rappresentato il tentativo più convinto in direzione della neutralità della tassazione del reddito rispetto alle decisioni di finanziamento dell'impresa: la logica premiale incentivava i comportamenti "virtuosi" dei contribuenti (*id est* il ricorso all'autofinanziamento piuttosto che all' "eterofinanziamento") per mezzo dell'applicazione di una riduzione dell'aliquota, così contemperando l'effetto (ritenuto distorsivo) della deducibilità degli interessi

---

*anno, tenendo conto dei rendimenti finanziari medi dei titoli obbligazionari pubblici e privati, aumentabili fino al 3% a titolo di compensazione del maggior rischio".*

<sup>232</sup> La particolarità del sistema della *Dual Income Tax* quale misura che, per prima, ha inciso sulla determinazione della base imponibile del reddito d'impresa – per finalità agevolative – in ragione delle caratteristiche patrimoniali dei soggetti d'imposta, piuttosto che dei fatti economici che ne determinavano la gestione, è stata rilevata in dottrina, la quale ha evidenziato come "il principio introdotto con l'articolo 3, comma 162 (della citata legge delega n. 662 del 1996, laddove poneva al centro del proprio intervento di riforma "il riordino delle imposte personali sul reddito, al fine di favorire la capitalizzazione delle imprese [...]", n.d.r.) potrebbe quasi definirsi "eversivo" rispetto all'assetto preesistente"; cfr. F. PISTOLESI, *La Dual Income Tax*, in "Commento agli interventi di riforma tributaria" a cura di M. MICCINESI, Padova, 1999, p. 899 ss.; l'Autore motiva tale definizione con il carattere strutturale innovativo del regime duale e della sistematicità di una disposizione agevolativa, la cui legittimità sotto il profilo costituzionale dell'uguaglianza poteva essere rinvenuta "nell'oggettività dei presupposti presi in considerazione dal legislatore e da questi ritenuti meritevoli di tutela ed apprezzamento attraverso il riconoscimento della riduzione dell'imposizione", oltre che dalla necessità programmatica di "contribuire a ridurre l'eccessivo ricorso (finora senz'altro più allettante) all'indebitamento bancario da parte delle imprese [...] ed a contenere così gli squilibri e gli effetti distorsivi che ciò determina per l'ordinato sviluppo della nostra economia". Si sono positivamente interrogati sulla natura agevolativa della DIT alla luce di un possibile vaglio costituzionale anche T. DI TANNO, *La Dual Income Tax. Gli incentivi fiscali alla capitalizzazione delle imprese*, Milano, 1998, p. 43 ss.; A. SIMONI, *Gruppi di imprese e Dual Income Tax: una difficile convivenza*; Diritto e pratica tributaria, I, 1997, p. 888 ss.; R. LIZZUL – F. LIZZUL, *I decreti legislativi sulla DIT e sul credito d'imposta*, Bollettino Tributario n. 4/1998, p. 346 ss.

passivi.

Ciò, peraltro, avveniva in modo coerente con il principio di indipendenza delle fonti di finanziamento dagli impieghi e di unità del bilancio, così come intesi negli studi economico-aziendalistici, distinguendo il sistema improntato sulla scomposizione del reddito in base alle ideali componenti del capitale investito da precedenti manovre di carattere essenzialmente puntuale finalizzate ad agevolare investimenti specificamente individuati<sup>233</sup>.

Cionondimeno, il regime della DIT non è stato immune da critiche, sia sotto il profilo della tecnica normativa adottata, sia sotto il profilo della effettiva capacità di compensare lo svantaggio sofferto dall'impiego del capitale di rischio rispetto all'indebitamento.

Dal punto di vista giuridico, infatti, l'applicazione della DIT si è rivelata eccessivamente macchinosa e, per tal motivo, di difficile applicazione, specie per le imprese di piccole e medie dimensioni (a favore delle quali avrebbe dovuto portare i maggiori benefici), principalmente a causa degli oneri amministrativi necessari ad un'esatta individuazione della componente della base imponibile soggetta al prelievo agevolato<sup>234</sup>.

---

<sup>233</sup> Come, ad esempio, le così dette "Manovre Tremonti" *supra* commentate al paragrafo 4.1.2. A questo riguardo, un positivo giudizio in merito alla neutralità del sistema creato dalla DIT è rinvenibile nel parere della Commissione dei trenta esperti allo schema di decreto legislativo concernente il riordino delle imposte personali sul reddito al fine di favorire la capitalizzazione delle imprese, laddove si sottolineava come *"l'incentivo alla capitalizzazione delle imprese non è nella legge specificamente mirato ad un utilizzo determinato delle nuove risorse finanziarie. In particolare, non vi è alcuna condizione di utilizzo di queste ultime per investimenti. In effetti, la ricapitalizzazione di una impresa potrebbe tanto servire a finanziare gli investimenti con mezzi propri quanto ad abbattere l'indebitamento, o ad acquisire nuove partecipazioni, o, ancora, a tenere in giacenza fondi che garantiscano l'impresa contro il futuro. In ciascuno di questi casi, l'impresa è più solida matrimonialmente e meno esposta a eventi inattesi"*. D'altronde, *"poiché l'esigenza di finanziamento sorge soprattutto in relazione all'esecuzione di programmi d'investimenti o a spese straordinarie, si può dire che in un certo senso la DIT configurerà un'agevolazione dell'investimento qualora quest'ultimo venga finanziato con apporti freschi di capitale proprio dell'impresa"*.

<sup>234</sup> La complessa metodologia di computo per la ricostruzione della variazione del capitale investito di riferimento, corrispondente alla quota di reddito da assoggettare all'aliquota ridotta, comportava, peraltro, difficoltà operative – dovute essenzialmente all'esclusione dei conferimenti in natura ed alle variazioni dovute ad investimenti infragruppo – che costituirono un rilevante ostacolo per la compiuta attuazione del sistema duale, rivelatosi eccessivamente oneroso sotto il profilo degli adempimenti amministrativi volti a ridurre i rischi di fruizione abusiva dell'agevolazione *de qua* e, in ogni caso, non esente da possibili rischi di duplicazione dei vantaggi concessi; su tali contraddizioni derivanti da problematiche operative, *amplius*, cfr. D. STEVANATO, *Dual*

Sotto l'aspetto sistematico, invece, la normativa della DIT venne criticata in quanto misura non sufficiente a ridurre significativamente il livello di indebitamento delle imprese, peraltro scostante rispetto alle reali esigenze di rafforzamento patrimoniale di queste ultime. Un punto oggetto di dibattito consisteva nella scelta – adottata in sede di legge delega – di riservare l'agevolazione *de qua* ai soli “nuovi” procedimenti di capitalizzazione, in tal modo discriminando le imprese, sotto il profilo temporale, in ragione del fisiologico ciclo di investimenti<sup>235</sup>.

Peraltro, estendendo la visuale dell'analisi oltre i confini della tassazione del reddito d'impresa, non può omettersi di rilevare come l'operatività della DIT fruisse della combinata introduzione dell'imposta regionale sulle attività produttive (Irap) per effetto del D.Lgs. 15 dicembre 1997, n. 446, contraddistinta da una ricercata neutralità rispetto alle decisioni di finanziamento dell'impresa.

Nella disciplina dell'Irap, come noto, vige (quanto meno per le imprese esercenti attività commerciale non di tipo finanziario) il principio di irrilevanza (*id est* “indeducibilità”) degli oneri finanziari connessi all'esercizio dell'impresa<sup>236</sup>, dal momento che, gravando tale imposta sul “valore della produzione netta”, include nella propria base imponibile le remunerazioni di tutti i fattori della produzione, ossia, oltre ai profitti dell'attività caratteristica del ciclo aziendale, anche remunerazioni corrisposte a titolo di forza lavoro e la remunerazione del capitale attinto a titolo di debito<sup>237</sup>.

---

*Income Tax: aspetti problematici*, Rassegna Tributaria n. 1/1998, p. 177 ss.; A. SIMONI, *Gruppi di imprese e Dual Income Tax: una difficile convivenza*, cit., p. 888 ss.; G. ANDREANI, *Dual Income Tax: conviene?*, Il fisco n. 9/1998, p. 3071 ss.; *Idem*, *Dual income tax. Analisi della disciplina*, Il fisco n. 4/1998, p. 1242 ss.

<sup>235</sup> Tra gli interventi critici, cfr. F. GALLO, *La tassazione dei redditi d'impresa: i difetti e le proposte di modifica*, cit., p. 121 ss. Per un'analisi degli effetti economici della DIT sulle politiche di finanziamento delle imprese, cfr. G. RICOTTI, *Potenzialità effettive della DIT quale strumento di riduzione delle pressioni tributarie*, Rassegna Tributaria n. 2/2000, p. 507 ss.

<sup>236</sup> L'Irap, tra l'altro, ha sostituito una nutrita serie di tributi – tra i più importanti si rammentano l'Illor, l'Iciap, l'Imposta sul patrimonio netto delle imprese, i contributi sanitari e la tassa sulla partita Iva – dei quali il più rilevante era l'Illor che, prevedendo una deducibilità del costo del debito in base ad un meccanismo proporzionale di *pro rata*, analogo a quello all'epoca vigente ai fini dell'Irpeg, si caratterizzava, contrariamente alla nuova imposta, per imporre una sostanziale penalizzazione del capitale di rischio.

<sup>237</sup> Detto risultato è ottenuto, ai sensi dell'articolo 5 del D.Lgs. n. 446/1997,

Tale modalità di determinazione della base imponibile fa sì che l'Irap rappresenti un disincentivo all'indebitamento e, simmetricamente, un incentivo al maggior ricorso all'autofinanziamento e al capitale di rischio.

L'interazione profonda tra il sistema della DIT con la disciplina dell'Irap si evinceva dalla logica di complementarietà e di coerenza che ne caratterizzava i tratti sotto il profilo della politica fiscale ed economica<sup>238</sup>, perseguita nella prospettiva di influenzare la struttura finanziaria aziendale dei soggetti passivi<sup>239</sup>.

Da un lato, la DIT rafforzava gli effetti dell'Irap sulle scelte finanziarie delle imprese, restringendo ulteriormente il divario nel trattamento fiscale tra il reperimento di risorse finanziarie acquisite da terzi a titolo oneroso ed il ricorso ai mezzi propri: per un verso, infatti, l'Irap penalizzava (come penalizza ancor oggi) l'indebitamento avendo ad oggetto una base imponibile insensibile rispetto al sostenimento di oneri finanziari; per altro

---

prevedendo che la base imponibile dell'imposta delle società commerciali sia determinata partendo dal totale dei componenti positivi generati dall'attività "caratteristica" dell'impresa e sottraendovi i costi della produzione differenti da quelli che remunerano il capitale proprio, il capitale di terzi e la forza lavoro.

<sup>238</sup> Nella Relazione illustrativa al D.Lgs. n. 466/1997 veniva evidenziato come il "sistema DIT più IRAP" rappresentava l'alternativa adottata dal legislatore del 1997 per incentivare le imprese a ricorrere al capitale di rischio, in alternativa alla previsione di una parziale ineducibilità degli interessi dall'imposta sul reddito in presenza di un predeterminato rapporto di indebitamento rispetto ai mezzi propri; misura quest'ultima adottata in altri ordinamenti – quali, in particolare, quello tedesco, quello nipponico, quello britannico, quello spagnolo, quello statunitense, quello olandese e quello lussemburghese – nei quali, tuttavia, il livello di capitalizzazione delle imprese era significativamente superiore a quello riscontrabile in Italia. Tale misura "avrebbe avuto l'effetto di penalizzare le imprese con alto indebitamento", nella logica di un sistema in cui "tale compito risulta già assolto dall'operatività dell'Irap". Sul fenomeno della sottocapitalizzazione delle società quale strumento di pianificazione fiscale internazionale e sulle riforme a questo riguardo *pro tempore* avviate in altri ordinamenti, cfr. A. PISTONE, *La tassazione degli utili distribuiti e la thin capitalization: profili internazionali e comparati*, Padova, 1994, *passim*.

<sup>239</sup> Cfr. F. MARCHETTI – F. RASI, *Raccolta di capitale di rischio e di capitale di debito: la disciplina italiana*, cit., p. 17, i quali sottolineavano come l'operare combinato dei due istituti avrebbe dovuto "produrre come immediata conseguenza un incentivo a ricorrere all'autofinanziamento, offrendo così un duplice beneficio per il contribuente (rispetto ad un ricorso alternativo al capitale ottenuto a titolo di debito) in termini di maggior reddito disponibile (a parità di imponibile Irap)". In senso conforme, cfr. anche R. LUPI, *L'Irap tra giustificazioni costituzionali e problemi applicativi*, Rassegna Tributaria n. 6/1997, p. 1407 ss.; M. IAVAGNILIO – F. TRUTALLI, *Irap e dual income tax. Un approccio indiretto alla thin capitalization. Effetti della riforma fiscale sulle scelte di finanziamento delle imprese multinazionali*, Il fisco, 1998, p. 5038 ss.

verso, la DIT disponeva una tassazione ridotta dei redditi che riflettevano gli investimenti idealmente finanziati mediante ricorso al capitale proprio<sup>240</sup>.

Dall'altro lato, il meccanismo agevolativo della DIT consentiva alle imprese maggiormente incise dalla presenza dell'Irap (a motivo, evidentemente, di un'elevata quota di oneri finanziari a fronte di una struttura finanziaria aziendale orientata a favore dell'indebitamento) di contemperare detta penalizzazione per mezzo di un'agevolazione più cospicua rispetto a quella spettante a imprese maggiormente capitalizzate (e meno indebitate), a condizione che aumentassero il capitale di rischio<sup>241</sup>.

In specie, mentre le società con una struttura patrimoniale più solida erano (e, ancor oggi, tendenzialmente sono) gravate dall'Irap in misura minore, le imprese che avevano optato per l'indebitamento - in quanto incentivate dal vantaggio assicurato dalla così detta "leva fiscale" - venivano così sollecitate a modificare la propria struttura patrimoniale, incrementando la componente dei mezzi propri, al fine di fruire della riduzione di aliquota garantita dalla DIT<sup>242</sup>.

---

<sup>240</sup> Sul carattere di assoluta neutralità dell'Irap rispetto alle decisioni di finanziamento delle imprese, sotto il profilo economico, cfr. S. GIANNINI, *La nuova tassazione dei redditi di impresa: verso un sistema più efficiente e competitivo?*, cit., p. 365 ss.; del resto, l'efficacia dell'Irap nello schema complessivo della tassazione societaria, nella logica delle scelte finanziarie d'impresa, è stata riconosciuta anche dalla dottrina internazionale, cfr. R. BIRD, *A New Look at Local Business Taxes*, Tax Notes International, n. 7/2003, p. 695 ss.

<sup>241</sup> Cfr. T. DI TANNO, *Il trattamento del debito nell'Ires (alla luce della finanziaria 2008)*, cit., p. 70 ss.; S. BIASCO, *Una valutazione d'insieme della tassazione d'impresa e finanziaria previste dalla delega fiscale*, Il fisco n. 13/2002, p. 1883 ss.; P. BOSI – M.C. GUERRA, *I tributi nell'economia italiana*, cit., p. 131 ss. Più recentemente, un commento in retrospettiva sulle finalità del previgente schema combinato di Irap e DIT è contenuto nello scritto di V. VISCO, *Prospettive di riforma fiscale in Italia*, Rivista di diritto finanziario e scienza delle finanze, II, 2012, p. 189 ss.

<sup>242</sup> Sotto un diverso profilo, è opportuno anche evidenziare come l'impianto sistematico finalizzato all'incentivazione al ricorso ai mezzi propri – incardinato nella combinata funzionalità di Irap e DIT – rappresentasse uno schema direttivo volto a caratterizzare la tassazione dell'impresa prescindendo da eventuali finalità antielusive che – invece, come si vedrà *infra* – hanno maggiormente influito sulla successiva legislazione in materia di profili fiscali dell'indebitamento. In detto schema, infatti, il contrasto alla sottocapitalizzazione "nominale" era demandato ad una disposizione specifica – ulteriore rispetto alla già citata disposizione *ex* articolo 3, comma 115, della legge 28 dicembre 1995, n. 549 – introdotta con la norma di cui all'articolo 7, comma 1, del D.L. 20 giugno 1996, n. 323 (ed abrogata, a decorrere dal 1° gennaio 2012, per effetto dell'art. 2, comma 25, lett. b), D.L. 13 agosto 2011, n. 138), ai sensi della quale si stabiliva il prelievo di una maggiore imposta pari al 20 per cento "sui proventi derivanti da

Inoltre, occorre rilevare come tali effetti della DIT fossero destinati a cumularsi nel corso del tempo, in misura proporzionale con l'incremento della base di commisurazione patrimoniale della quota di reddito da sottoporre a tassazione agevolata, innestando in tal modo un effetto virtuoso destinato ad ampliarsi nel tempo.

#### 4.2.2 *Disincentivo fiscale all'indebitamento ed indeducibilità degli interessi passivi con l'introduzione della Thin Capitalization Rule e del pro rata patrimoniale*

Il sistema di incentivazione all'impiego di capitale di rischio costruito sul regime duale della DIT è stato progressivamente limitato a partire dai primi anni dello scorso decennio e, infine, abrogato nel contesto della così detta "riforma tributaria" introdotta per effetto del D.Lgs. n. 344/2003.

Da un lato, il legislatore tributario ha (apparentemente) preservato

---

*depositi di denaro, di valori mobiliari e di altri titoli diversi dalle azioni e da titoli similari, a garanzia di finanziamenti concessi ad imprese residenti, effettuati fuori dall'esercizio di attività produttive di reddito d'impresa da parte di persone fisiche, nonché da parte di società semplici ed equiparate [...] di enti non commerciali o di soggetti non residenti senza stabile organizzazione nel territorio dello Stato, indipendentemente da ogni altro tipo di prelievo previsto per i proventi medesimi".* La natura della citata disposizione era evidentemente antielusiva e volta a contrastare la pratica diffusa di utilizzare i suddetti depositi da parte dei "soci-garanti" al fine di percepire redditi di capitale con un limitato onere tributario, (all'epoca) pari generalmente al 12,50 per cento, corrispondente alle ritenute operate sugli interessi e altri frutti dei titoli di Stato posti a garanzia dei finanziamenti erogati dagli istituti di credito. Tale norma, tuttavia, era limitata solo alla suddetta fattispecie e circoscriveva il proprio raggio di operatività al profilo fiscale dei soggetti percettori, non essendo certamente diretta ad evitare che l'impresa potesse dedurre, quale componente negativo del proprio reddito, gli interessi passivi corrisposti al soggetto (formalmente) finanziatore (*id est* l'istituto di credito presso il quale il deposito era costituito a garanzia del finanziamento erogato). E' stato, altresì, osservato come la norma *de qua* si caratterizzava per non interferire direttamente sul regime di "simmetria fiscale" che, generalmente, contraddistingue la deduzione del costo del debito da parte dell'impresa e l'imposizione del relativo provento in capo al soggetto finanziatore, quanto piuttosto per la finalità di "svelare" l'interposizione tra l'effettivo finanziatore e l'impresa finanziata, artatamente predisposta per consentire un arbitraggio fiscale che consentiva l'attuazione di un trattamento più favorevole rispetto a quello che si sarebbe ottenuto mediante l'innesto diretto di capitali nella società; al riguardo, cfr. R. LUPI, *Il prelievo del 20 per cento sui frutti dei valori in garanzia: pregi e difetti di un progetto ambizioso*, Rassegna Tributaria n. 6/1996, p. 1303 ss.; M. PROCOPIO, *La soppressione della DIT è coerente con la sottocapitalizzazione?*, Corriere Tributario n. 39/2003, p. 3205 ss.; E. MIGNARRI, *Il prelievo aggiuntivo sui depositi a garanzia di finanziamenti: evoluzione della normativa e finalità antielusive*, Il fisco, 2008, p. 7013 ss.; G. DOLCETTI, *Il prelievo aggiuntivo del 20 per cento sui proventi dei depositi a garanzia*, Rassegna Tributaria, n.



attenzione al ruolo della tassazione del reddito d'impresa rispetto alla struttura patrimoniale dei soggetti passivi alla nuova imposta sul reddito delle società.

Dall'altro lato, tuttavia, è stato radicalmente mutato l'approccio attraverso cui privilegiare la patrimonializzazione delle imprese, volgendo – rispetto al precedente sistema di incentivazione diretta dell'impiego di capitale – ad un più circoscritto schema di disincentivazione di specifiche forme di indebitamento<sup>243</sup>.

Ciò è avvenuto mediante l'introduzione di due istituti nell'ambito del novellato testo unico delle imposte sui redditi, destinati ad integrare - sovrapponendosi ad esse - le già esistenti disposizioni in materia di deducibilità degli interessi passivi nel reddito d'impresa (il meccanismo del *pro rata* commentato *supra*), al fine di adeguare sistematicamente il trattamento dei componenti reddituali dell'indebitamento alle novità introdotte con la “riforma” *supra* citata<sup>244</sup>.

---

1/2000, p. 103 ss.

<sup>243</sup> I tratti fondamentali dell'intervento legislativo potevano già scorgersi nell'articolo 4, lettere g) e q) della legge delega 7 aprile 2003, n. 80 – rubricato “Imposta sul reddito delle società – laddove erano fissati i principi e i criteri direttivi relativi al contrasto del fenomeno di sottocapitalizzazione delle imprese, contestualmente alla abrogazione del previgente regime delle disposizioni contenute nel D.Lgs. n. 466/1997 in materia di *Dual Income Tax*. In specie, si stabiliva che dall'esercizio legislativo della delega si dovesse provvedere a porre “un limite alla deducibilità degli oneri finanziari relativi a finanziamenti, erogati o garantiti dal socio che detenesse direttamente o indirettamente una partecipazione non inferiore al 10 per cento del capitale sociale e da sue parti correlate, verificandosi un rapporto tra tali finanziamenti e il patrimonio netto contabile riferibile allo stesso socio eccedente quello consentito e a condizione che gli oneri finanziari non confluiscono in un reddito imponibile ai fini dell'imposta sul reddito e dell'imposta sul reddito delle società”. Con riferimento all'abrogazione del sistema della DIT, invero, le motivazioni portate a sostegno del mutato approccio rispetto al meccanismo incentivante apparvero – già all'epoca – generiche: nella Relazione illustrativa del suddetto disegno di legge delega, infatti, ci si limitava a evidenziare la “diversità di percorso [...] avviato in Italia, introducendo da una parte l'Irap, praticamente unica nel suo genere all'interno del panorama internazionale e, dall'altra la DIT [...] che affida la riduzione del prelievo a meccanismi sofisticati, favolistici o dirigistici, non accessibili a tutte le imprese, ma solo alle imprese particolarmente attrezzate e fortunate sul piano finanziario e tecnologico”, aggiungendo, inoltre, che “tutte e due queste misure hanno accresciuto il particolarismo, la disomogeneità del sistema fiscale italiano nel panorama internazionale. Tuttavia, senza conseguire l'obiettivo dichiarato, di rafforzamento patrimoniale delle imprese nazionali, ed anzi discriminando, dato che il regime di maggiore favore fiscale viene così riservato alla dimensione di impresa prevalentemente finanziaria o tecnologica, sfavorendo per contro relativamente e non razionalmente le piccole e medie imprese”.

<sup>244</sup> Il riferimento è volto, in particolare, alla contestuale introduzione del regime della

Il primo dei due istituti in rassegna è stato la così detta *Thin Capitalization rule*, disciplinato nelle disposizioni contenute nei previgenti articoli 98 e 63 del Tuir e destinato a colpire una specifica categoria di operazioni - usualmente poste in essere nella prassi imprenditoriale<sup>245</sup> - volte alla raccolta di risorse finanziarie a titolo di debito laddove, invece, la struttura finanziaria aziendale avrebbe richiesto, secondo la *ratio* legislativa ad essa sottesa, l'innesto di capitale di rischio.

Sino alla riforma del 2004, invero, tali pratiche erano state contrastate esclusivamente con norme speciali, le quali tuttavia non furono abrogate per effetto dell'entrata in vigore del D.Lgs. n. 344/2003<sup>246</sup>.

Deve, anzitutto, riconoscersi come il regime della *Thin Capitalization rule*

---

*participation exemption* e a quello della detassazione dei dividendi contenuti, rispettivamente, negli articoli 87 e 89 del Tuir.

<sup>245</sup> Si tratta di operazioni che riflettono la convenienza dell'effetto di "leva fiscale" proprio del ricorso all'indebitamento *supra* oggetto di analisi (cfr. par. 2.2.1). Nella prassi operativa il fenomeno di capitalizzazione sottile è, per questo motivo, ampiamente diffuso ed evolutosi da operazioni relativamente "semplici" (come, ad esempio, in caso di società per azioni, l'emissione di un prestito obbligazionario sottoscritto dai soci in luogo di un conferimento di capitale a titolo di rischio) a strutture via via più complesse, mediante l'interposizione di società estere *conduit*. Ad ogni modo, a prescindere dall'articolazione delle differenti tipologie di operazioni, pratiche di *thin capitalization* consentono - in generale - di porre in essere arbitraggi fiscali diretti alla piena deduzione del costo del debito da parte della società (residente) finanziata, a fronte di interessi attivi conseguiti dal socio finanziatore (o da soggetti ad esso riconducibili), soggetti ad un'imposizione più tenue (ad esempio per effetto di ritenute alla fonte a titolo d'imposta) ovvero a nessuna imposizione (ad esempio laddove il soggetto percettore non sia residente e fruisca di norme convenzionali in materia di doppie imposizioni in grado di ridurre - o talvolta anche di azzerare - l'eventuale applicazione di ritenute in uscita); sul punto, è d'interesse l'analisi descrittiva del fenomeno contenuta nella delibera del SECIT del 3 maggio 1999, n. 40.

<sup>246</sup> Ci si riferisce, in particolare, oltre che alla disposizione di cui all'articolo 7, comma 1, del D.L. 20 giugno 1996, n. 323 (oggetto di commento nella precedente nota 242) al regime di cui all'articolo 3, comma 115, della legge 28 dicembre 1995, n. 549 e a quello ex articolo 1, comma 465, della legge 30 dicembre 2004, n. 311 (*supra* richiamati alla nota 188). Invero, il coordinamento del regime della *Thin Capitalization rule* con la prima di tali disposizioni è stato *pro tempore* affidato all'articolo 3, comma 4, del D.Lgs. n. 344/2003, ai sensi del quale "per i proventi derivanti da depositi di denaro, di valori mobiliari e di altri titoli corrisposti a favore di soci qualificati e di loro parti correlate, maturati nei periodi d'imposta dell'impresa finanziata che iniziano a decorrere dal 1° gennaio 2004, le disposizioni contenute nei commi 1, 2, 3 e 4 dell'articolo 7 [...] si applicano limitatamente alla quota di detti proventi corrispondente al rapporto tra finanziamenti erogati o garantiti non eccedenti la soglia prevista nell'articolo 98 e l'intero importo dei finanziamenti erogati o garantiti. Per l'eventuale prelievo del 20 per cento effettuato dal sostituto d'imposta che eccede l'importo che deriva dall'applicazione delle disposizioni del periodo precedente spetta, a decorrere dal periodo d'imposta successivo, un credito d'imposta utilizzabile in compensazione ai sensi del decreto legislativo 9 luglio 1997, n. 241".

venne concepito, nell'ambito della legge delega 7 aprile 2003, n. 80 in una prospettiva sistematica, orientata al contrasto degli arbitraggi realizzati mediante operazioni transnazionali, finalizzati ad usufruire della più favorevole disciplina degli interessi passivi (come visto, generalmente deducibili in capo alla società) in luogo di componenti remunerative del capitale che, viceversa, sarebbero state assoggettate al trattamento proprio dei dividendi (come tali, dunque, indeducibili ai fini della determinazione del reddito).

La *ratio* originaria era, infatti, quella di impedire che i soci delle società di capitali potessero “appropriarsi” degli utili societari trasformando i dividendi in un flusso di interessi passivi a loro favore e ciò si appalesava - in modo preponderante - con riferimento ai finanziamenti posti in essere per il tramite di soggetti non residenti (sovente interposti). Per tale motivo, il legislatore della citata legge delega del 2003 aveva predisposto che la disciplina *de qua* non trovasse applicazione allorché gli interessi passivi sui debiti contratti dalla società fossero assoggettati all'imposizione personale sul reddito (sia esso relativo ad una persona fisica sia ad una persona giuridica)<sup>247</sup>.

Tuttavia, come noto, nel corso dell'attuazione della delega legislativa, la posizione assunta dalla giurisprudenza comunitaria nel caso Lankhorst-Hohorst<sup>248</sup>, nel senso di considerare il regime in materia di *thin capitalization*

---

<sup>247</sup> Al riguardo, cfr. G. MAISTO, *Profili internazionalistici dell'imposizione delle imprese nella delega per la riforma tributaria*, Rivista di diritto tributario, IV, 2003, p. 703 ss.

<sup>248</sup> Cfr. Corte di Giustizia dell'Unione Europea, sentenza 12 dicembre 2002, Causa C-424/00 Lankhorst-Hohorst GmbH contro Finanzamt Steinfurt, oltre che la successiva conforme sentenza del 18 settembre 2003, Causa C-168/01 Bosal; in specie in tali pronunce i giudici di Lussemburgo statuirono come fosse contrario al diritto comunitario – e, in particolare, in contrasto con il disposto dell'articolo 12 del Trattato istitutivo della Comunità Europea – il principio di diritto volto a “condizionare l'applicazione delle norme anti-thin capitalization alla condizione che gli interessi dedotti siano tassati nello stesso Stato membro”. In specie, la *Thin Capitalization rule* tedesca è stata ritenuta “discriminatoria” in quanto imponeva di riqualificare, come distribuzione dissimulata di utili, gli interessi versati dalla società residente ad azionisti cui non era applicabile il regime nazionale del credito d'imposta e che, quindi, non rientravano nella giurisdizione fiscale tedesca; tale meccanismo configurava, pertanto, una discriminazione fondata sulla sede della società partecipante e, di conseguenza, si poneva in contrasto con il principio di libertà di stabilimento *ex* articolo 43 del Trattato della Comunità Europea. Un'analisi approfondita dei principi che hanno orientato detta valutazione è contenuta

adottato in Germania (a cui, peraltro, il legislatore italiano delegante si era dichiaratamente ispirato) contrario al principio di non discriminazione stabilito dal Trattato dell'Unione Europea, comportò - al fine, evidentemente, di non esporre l'istituto ad un verosimile vizio di illegittimità con la normativa comunitaria - una significativa modifica della disciplina in esame che fu, per questo, non più limitata a specifiche fattispecie di finanziamenti concessi da soggetti non residenti, bensì venne estesa a tutti i rapporti di indebitamento che avessero interessato i soci "qualificati", quand'anche residenti.

*Prima facie*, lo schema della *Thin Capitalization rule* così legiferato parve armonico e sistematicamente in sintonia con le simmetrie fiscali proprie del nuovo regime di imposizione degli utili societari, oltre che conforme al

---

negli scritti della dottrina, tra i quali si rammentano quelli di A. COMELLI, *Sul contrasto all'utilizzo fiscale della sottocapitalizzazione*, Diritto e pratica tributaria, I, 2004 p. 249 ss.; A. CONTRINO, *La normativa fiscale di contrasto alla «thin capitalization»*, Diritto e pratica tributaria, I, 2005, p. 1235 ss.; G. PIZZITOLA, *La capitalizzazione sottile tra salvaguardia della tax jurisdiction domestica e discriminazione rispetto ai non residenti: profili comparatistici e domestici*, Rassegna Tributaria n. 6/2003, p. 2159 ss.; A. STESURI, *La riforma della tassazione societaria*, Milano, 2004, p. 177 ss.; P. PICCOCCHI, *Legittimità della normativa in materia di limitazioni alla deducibilità degli interessi nelle operazioni di finanziamento internazionale in base ai principi sanciti dalla Corte di Giustizia CE*, Diritto e pratica tributaria internazionale, I, 2003, p. 914 ss.; M. MORELLI, *Le thin capitalization rules al vaglio della Corte di Giustizia: la crisi del modello europeo ispiratore della riforma italiana*, Giurisprudenza delle Imposte n. 2/2003, p. 719 ss.; P. ACCORDINO, *La normativa di contrasto alla sottocapitalizzazione nei Paesi dell'Unione europea*, Il fisco n. 29/2005, p. 4479 ss.; S. MAYR, *Thin capitalization, Europa e legge delega*, Bollettino Tributario n. 14/2003, p. 1049 ss.; più recentemente, in chiave propositiva, al fine di conformare le diverse discipline in materia di *Thin Capitalization rule* adottate nel corso del tempo dagli Stati membri ai suddetti principi comunitari, cfr. M.J. GRAETZ, *A Multilateral Solution for the Income Tax Treatment of Interest Expenses*, in Bulletin for International Taxation, November 2008, p. 486 ss. Vale, inoltre, rilevare come tali sentenze (assieme, ad esempio, al caso di cui all'ordinanza del 23 aprile 2008, procedimento C-201/05, Test Claimants in the Thin Cap Group Litigation) rappresentino gli esigui casi in cui la Corte di Giustizia dell'Unione Europea abbia - seppure indirettamente - affrontato il tema della neutralità della tassazione sul reddito d'impresa rispetto all'impiego di capitale ovvero al ricorso all'indebitamento. Al riguardo, è stato, difatti osservato che "la Corte di Giustizia si sia interessata alle nozioni di interessi e dividendi con riferimento principalmente agli ostacoli che limitano le libertà previste dal trattato in relazione alle previsioni nazionali in materia antiabusiva e alle situazioni di doppia imposizione internazionale. Non si può affermare che la giurisprudenza comunitaria abbia una propensione, anche indiretta per una di tali forme di finanziamento. Evidentemente i limiti di competenza dell'Unione in ambito di imposte dirette e conseguentemente l'assenza di un'effettiva politica legislativa europea nelle direttive comunitarie, pongono limiti allo stato attuale invalicabili anche nei confronti dell'attività interpretativa di provenienza giurisprudenziale"; cfr. E. TRAVERSA - D. MODONESI, *La neutralità fiscale nel finanziamento delle società nel*

dettato dei principi comunitari<sup>249</sup>.

Difatti, per un verso, l'indeducibilità degli interessi passivi faceva sì che il reddito d'impresa fosse pur sempre tassato in capo alla società erogante, al momento della sua produzione; per altro verso, a detta tassazione presso la società erogante veniva contrapposta la detassazione in capo al percipiente, che – per effetto della “riqualificazione” degli interessi pagati in “utili distribuiti” – operava in modo non dissimile da quanto accadeva (ed ancor oggi accade) in ogni altra ipotesi di imposizione sui dividendi<sup>250</sup>.

Un così vasto ampliamento del campo di applicazione della norma, però – esteso, ben oltre quanto previsto dalla legge delega, anche a fattispecie strutturalmente prive di caratteri di internazionalità e, dunque, in assenza di arbitraggio tra i diversi regimi fiscali degli Stati<sup>251</sup> – smarri l'originario scopo

---

*diritto dell'Unione Europea*, Studi Tributari Europei n. 1/2010, p. 28.

<sup>249</sup> In sintesi, si rammenta come, ai sensi del previgente articolo 98 del Tuir, infatti, era previsto che la remunerazione dei finanziamenti direttamente o indirettamente erogati o garantiti da un socio qualificato (ossia detentore di una partecipazione pari ad almeno il 25 per cento del capitale) o da una sua parte correlata fosse ineducibile dal reddito imponibile - per la parte eccedente - qualora il rapporto tra la consistenza media durante il periodo d'imposta dei finanziamenti medesimi e la quota di patrimonio netto contabile (rettificato delle componenti integrative) di pertinenza del socio medesimo e delle sue parti correlate fosse stato superiore a quello di quattro (cinque per il primo esercizio di attuazione) a uno.

<sup>250</sup> Tale apparente armonia del regime della *Thin Capitalization rule* con le modifiche strutturali apportate dalla riforma del 2004, in specie al regime dei dividendi, veniva confermata anche dall'Amministrazione finanziaria, che, nella circolare dell'Agenzia delle Entrate del 16 giugno 2004, n. 27/E, precisava come “con l'istituzione dell'IRES, viene abolito il credito d'imposta sui dividendi e la doppia imposizione economica sugli utili è evitata mediante la parziale esclusione dall'imponibile degli utili stessi, sempreché per essi non sia previsto un regime fiscale sostitutivo con applicazione di una ritenuta alla fonte a titolo d'imposta o di un'imposta sostitutiva”. Del resto, giudizi positivi – quanto meno in sede di introduzione del nuovo regime – furono espressi anche in dottrina come, ad esempio, da R. LUPI, *Diritto tributario. Parte Speciale*, 2005, p. 50 ss., laddove rilevava la conformità della *Thin Capitalization rule* con il metodo della esenzione, posto che questo “svolge la stessa funzione di coordinamento tra tassazione dei soci e tassazione della società in precedenza ricoperta dal metodo del credito d'imposta sui dividendi”; in senso conforme, sotto il profilo generale della “simmetria organica” del sistema, cfr. anche A. FEDELE, *I rapporti fra società e soci*, in AA.VV., “La riforma del regime fiscale delle imprese: lo stato di attuazione e le prime esperienze concrete”, Milano, 2006, p. 41 ss.

<sup>251</sup> Vivace è sorto in dottrina il dibattito sulla compresenza di finalità extrafiscali della *Thin Capitalization rule*, giacché nei lavori preparatori della riforma dell'Ires – come anzidetto – veniva affermato che il regime *de quo* avrebbe affiancato, all'obiettivo di evitare arbitraggi fiscali, quello di favorire la capitalizzazione delle imprese a vantaggio della competitività dell'intero sistema. Sul “necessario” superamento della delega legislativa, in seguito alla pronuncia della Corte di Giustizia europea per il caso

della disciplina in oggetto, consistente nel contrastare l'utilizzo improprio di strutture finanziarie transnazionali e, con esso, ne devìo il tratto antielusivo<sup>252</sup>, tanto da farle assumere le connotazioni di penalizzazione di

---

Lankhorst-Hohorst, *inter alia* cfr. M. MICCINESI, Thin Capitalization, Giurisprudenza delle Imposte, 2004, p. 754 ss.; S. LA ROSA, *La capitalizzazione sottile*, Rivista di diritto tributario, I, 2004, p. 1283 ss.; L. DEL FEDERICO, *La Thin Capitalization*, in "Imposta sul reddito delle società (Ires)" a cura di F. TESAURO, Bologna, 2007, p. 489 ss. Merita, inoltre, sottolineare come taluni autori avessero avanzato anche dubbi di incostituzionalità del regime *de quo*, così come delineato nel D.Lgs. n. 344/2003 per incoerenza rispetto alla delega parlamentare; cfr. G. D'ABRUZZO, *Il contrasto all'utilizzo fiscale della sottocapitalizzazione nel Tuir riformato. Analisi delle scelte legislative ed inquadramento sistematico*, Rassegna Tributaria n. 3/2004, p. 829 ss.; A. COMELLI, *Sul contrasto all'utilizzo fiscale della sottocapitalizzazione*, *cit.*, p. 249 ss.; in chiave più dubitativa, cfr. F. GALLO, *Schema del decreto legislativo recante «Riforma dell'imposizione sul reddito delle società» (IRES) - Audizione informale presso la Commissione finanze della Camera dei Deputati*, Rassegna Tributaria n. 5/2003, p. 1676 ss. e R. LUPI, *Sull'indebitamento tradita la delega*, in "Il Sole 24 Ore" del 16 settembre 2003, p. 25. Altra dottrina ha, tuttavia, fugato tali dubbi, rilevando come il decreto delegato, emendando la delega, avrebbe applicato correttamente i principi affermati dalla Corte di Giustizia dell'Unione Europea, conformandosi ai principi comunitari, di ordine superiore, affermati nella sentenza Lankhorst-Hohorst, i quali avrebbero prevalso in ogni caso sulla legge ordinaria; cfr. F. TESAURO, *Thin Capitalization a prova di delega*, in "Il sole 24 Ore" del 9 ottobre 2003, p. 24; G. FERRANTI, *La disciplina definitiva della Thin Capitalization*, Corriere Tributario n. 1/2004, p. 7 ss.

<sup>252</sup> Con riferimento alla natura antielusiva della *Thin Capitalization* rule, il dibattito in dottrina è stato, inoltre, sollevato in considerazione del peculiare percorso legislativo della disposizione in commento, oltre che della possibilità (o meno) di derogarne gli effetti mediante apposita istanza di interpello all'Agenzia delle Entrate. Sul punto, cfr. G. D'ABRUZZO, *Il contrasto all'utilizzo fiscale della sottocapitalizzazione nel Tuir riformato. Analisi delle scelte legislative ed inquadramento sistematico*, *cit.*, p. 829 ss., secondo cui la *thin capitalization* rule avrebbe dovuto "trovare applicazione soltanto in caso di strumentalizzazioni elusive"; nello stesso senso, cfr. M. BEGHIN, *La Thin capitalization nella «Riforma Tremonti»: prime considerazioni sui profili funzionali, sulla struttura della disciplina e sulle connesse problematiche applicative*, Rivista di diritto tributario, I, 2004, p. 43 ss.; A. CONTRINO, *La normativa fiscale di contrasto alla «thin capitalization»*, *cit.*, p. 1235 ss. Tuttavia, si rammenta altresì come la dottrina maggioritaria abbia negato la natura antielusiva del regime contenuto nel previgente articolo 98 del Tuir, tanto sotto il profilo intrinseco quanto in relazione al possibile coordinamento con il disposto di cui all'articolo 37-bis, comma 8, del D.P.R. n. 600 del 1973, rilevando che "pur sussistendo metagiuridiche finalità antielusive apprezzabili sul piano della politica tributaria [...] si tratta piuttosto di una norma destinata ad operare a regime, a prescindere dalla sostanziale elusività dell'operazione, dalla sussistenza delle valide ragioni economiche etc.". Del resto, "si sarebbe potuta scegliere la diversa strada di un ulteriore ampliamento delle fattispecie elusive ex art. 37-bis, o di un inquadramento tra le norme a scopo antielusivo (ex art. cit. 8° co.), ma il d.lgs. 344/2003 ha invece costruito la TCR come norma sostanziale operante rigidamente nei limiti in cui sussistono determinati e tassativi presupposti. La prova che l'importo dei finanziamenti erogati e/o garantiti dal socio qualificato e dalle sue parti correlate è giustificata dalla capacità di credito della società, e che conseguentemente gli stessi sarebbero stati erogati anche da terzi indipendenti con la sola garanzia del patrimonio sociale (art. 98, 2° co. lett. b), non attribuisce alla TCR natura antielusiva. Invero, la comprovata elusività risulterebbe insindacabile non soltanto nel caso in cui l'ammontare complessivo dei finanziamenti rilevanti non ecceda quattro (cinque) volte il patrimonio netto contabile, ma anche, ad es., nel caso in cui si tratti di

certe forme di indebitamento.

In tal modo, la *Thin Capitalization rule* rivelò anche i difetti strutturali di una disciplina mirante al contenimento del debito delle imprese dai caratteri, tuttavia, parziali<sup>253</sup> e forieri di distorsioni quali la doppia imposizione economica gravante sulla diffusa prassi imprenditoriale di finanziamenti garantiti - ma non erogati - da soci qualificati ovvero da loro parti correlate<sup>254</sup>.

---

soggetto escluso dall'ambito della TCR"; cfr. L. DEL FEDERICO, *La Thin Capitalization*, cit., p. 489 ss.; *Idem*, *La ratio della Thin Capitalization e i primi orientamenti della prassi*, Giurisprudenza delle Imposte, 2005, p. 4; in senso conforme, cfr. anche M. MICCINESI, *Thin Capitalization*, cit., p. 754 ss. e S. LA ROSA, *La capitalizzazione sottile*, cit., p. 1283 ss. In aggiunta, sintomatica si rivelò anche la posizione dell'Agenzia delle Entrate nella circolare del 17 marzo 2005, n. 11, in cui precisò come non fosse proponibile "l'istanza di interpello [...] al competente Direttore regionale della Agenzia delle Entrate ai sensi dell'articolo 37 bis [...]". Apprezzabile, a tal fine, è stato il contributo di F. TRUTALLI, *L'utilizzo fiscale della sottocapitalizzazione*, in C. GARBARINO (a cura di), "Aspetti internazionali della riforma fiscale", Milano, 2004, p. 321 ss. il quale affermò che "nel contesto di una analisi dei profili (potenzialmente) elusivi dei finanziamenti infragruppo [...] questo non potrà certo innescare autonomamente il vaglio antielusivo di cui all'art. 37 bis, poiché il finanziamento di per sé non fa del tutto parte dell'ambito di applicazione de qua, e ciò a prescindere dalla avvenuta introduzione dell'art. 98 nell'ordinamento. Ma se, invece, il finanziamento fosse contestuale a fatti, o al compimento di atti menzionati al comma 3, dell'art. 37 bis, ecco che allora qualche dubbio circa l'applicabilità dell'art. 37 bis potrebbe risultare pertinente".

<sup>253</sup> E' noto, infatti, che la *Thin Capitalization rule* si applicasse ad una platea assai ristretta di contribuenti, essendo da essa escluse tutte le imprese, sia soggette all'Irpef (per effetto del rinvio alla disciplina prevista per le società di capitali ex articolo 63 del Tuir) sia soggette all'Ires, rientranti nel campo di applicazione degli studi di settore (secondo quanto previsto dal previgente articolo 98, comma 7, del Tuir) e, pertanto, la maggioranza delle "piccole e medie imprese" italiane; sul punto, in senso critico, cfr. la Relazione finale della Commissione di studio sull'imposizione fiscale sulle società presieduta dal Prof. Salvatore Biasco, disponibile sul sito *web* del Ministero dell'Economia e delle Finanze [www.finanze.it](http://www.finanze.it).

<sup>254</sup> In tal caso, infatti, la "riqualificazione" in dividendo dell'interesse passivo riferito al finanziamento eccedente non poteva operare anche in capo al soggetto erogatore per difetto del rapporto associativo. Oltre a ciò, occorre rammentare effetti della *Thin Capitalization rule* irrazionalmente penalizzanti nei confronti di soci di minoranza ovvero, in ogni caso, delle componenti più deboli dell'assetto societario. In specie, è stato osservato come, per effetto della disciplina *de qua*, i soci a cui fossero stati riconducibili i finanziamenti avrebbero percepito come dividendi l'intero importo degli interessi (pagati, ma non dedotti, dalla società), mentre avrebbero visto incrementarsi il proprio carico tributario complessivo solo in misura proporzionale alla quota di partecipazione. Per l'effetto, "l'unico beneficiario della detassazione (degli interessi riqualificati come dividendi, n.d.r.) sarà il socio creditore, mentre il corrispondente incremento dell'imponibile Ires graverà direttamente sulla società debitrice e indirettamente su tutti i soci in proporzione della rispettiva quota di partecipazione". Come è facilmente immaginabile, tali distorsioni emergevano con forza laddove vi fossero finanziamenti erogati dai soci in misura non proporzionale rispetto alle rispettive quote di partecipazione: "il meccanismo della capitalizzazione sottile comporta uno spostamento del carico impositivo in danno di coloro che non finanziano la società. Su di

La norma sulla capitalizzazione sottile *ex* articolo 98 del Tuir, inoltre, manifestò la sua scarsa efficacia – dovuta, probabilmente, ad obiettivi di portata più ampia rispetto a quelli sottesi alla *ratio* originaria<sup>255</sup> – in relazione al novero limitato delle forme di indebitamento effettivamente disincentivate (quelle, appunto, riconducibili all’assetto societario o alle parti correlate) rispetto alla struttura finanziaria aziendale *tout court* considerata (*de facto*, incidendo, quindi, solo su fenomeni di sottocapitalizzazione nominale di imprese di media o grande dimensione)<sup>256</sup>.

Oltretutto, può osservarsi *ex post* come un tale sistema fosse del tutto incoerente con i principi propri delle scienze economico-aziendali nella misura in cui fosse incentrata a prefissare un “fisiologico” rapporto massimo tra capitale e debito (uno a quattro, nella specie), senza considerare le numerose variabili che, diversamente e mutevolmente, coinvolgono le relazioni tra le due componenti rendendo vacuo – come visto *supra* – tanto sul piano teorico quanto su quello operativo il tentativo di predeterminarne

---

loro, in definitiva, verrà a gravare anche l’Ires dovuta in relazione ad utili di pertinenza esclusiva dei soci finanziatori mentre questi ultimi si gioveranno delle imposte pagate dai primi”; cfr. A. GARCEA, *La non neutralità della disciplina di contrasto alla capitalizzazione sottile nella tassazione dei redditi societari*, Rassegna Tributaria n. 2/2005, p. 510 ss.

<sup>255</sup> La dottrina maggioritaria ebbe modo di criticare la giustificazione della *Thin Capitalization rule* in termini di finalità extrafiscali e cioè quale strumento di politica tributaria finalizzata alla regolazione della consistenza patrimoniale delle imprese al pari del precedente sistema della *Dual Income Tax*. In specie, il requisito soggettivo per cui i finanziamenti eccedenti la soglia prestabilita dovevano risultare erogati o garantiti da una sua parte correlata dimostrava come la norma avesse finalità squisitamente fiscali, giacchè soltanto in presenza di tali profili soggettivi poteva concepirsi un fenomeno di arbitraggio fiscale. Viceversa, l’esistenza di finanziamenti eccedenti la soglia prestabilita (di uno a quattro rispetto al patrimonio netto) erogati da soggetti terzi, senza garanzie da parte del socio qualificato o di una sua parte correlata era irrilevante ai fini della disciplina in esame; cfr. R. LUPI, *Prime osservazioni in tema di thin capitalization*, Rassegna Tributaria n. 5/2003, p. 1493 ss.; D. STEVANATO – R. RINALDI – M. BEGHIN – E. BRESSAN, *La Thin Capitalization: reazione agli arbitraggi fiscali o dirigismo extratributario?*, Dialoghi di diritto tributario n. 2/2003, p. 205 ss.

<sup>256</sup> Ciò, del resto, risultava confermato dalla stessa norma in commento, nella misura in cui all’articolo 98, comma 2, lett. b) del Tuir era consentita la disapplicazione del regime della *Thin Capitalization rule* nel caso in cui “il contribuente debitore fornisce la dimostrazione che l’ammontare dei finanziamenti di cui al comma 4 è giustificato dalla propria esclusiva capacità di credito e che conseguentemente gli stessi sarebbero stati erogati anche da terzi indipendenti con la sola garanzia del patrimonio sociale”. Inoltre, anche nel commento della Relazione illustrativa al D.Lgs. n. 344/2003 veniva precisato che “le disposizioni [...] concernenti la thin capitalization non intendono sfavorire l’indebitamento in quanto tale, ma solo quello verso il socio qualificato e le sue parti correlate utilizzato oltre il limite consentito ai fini della pianificazione fiscale”.



una combinazione ottimale<sup>257</sup>.

Il secondo degli istituti introdotti dalla Riforma del 2004 in materia di trattamento degli interessi passivi era, invece, disciplinato nei previgenti articoli 97 e 62 del Tuir e consisteva nel così detto “*pro rata patrimoniale*”.

Detta disposizione era stata concepita essenzialmente per ragioni di ordine sistematico, quale necessaria conseguenza, da un lato, della contestuale introduzione del regime di esenzione dei *capital gain* realizzati su partecipazioni da parte di società di capitali - come noto, il regime di *participation exemption* di cui all’articolo 87 del Tuir (ovvero ai sensi di quanto previsto all’articolo 58, comma 2, per gli imprenditori soggetti all’Irpef) - a fronte dell’espressa esclusione, dall’altro lato, delle medesime plusvalenze nel computo del *pro rata* “generale” di deducibilità degli interessi passivi ai sensi dell’articolo 109, comma 5, del Tuir.

Il *pro rata* patrimoniale prevedeva, nella sostanza, l’individuazione di una soglia - costituita dal patrimonio netto contabile rettificato degli utili e delle perdite maturati nell’anno - rappresentativa degli investimenti in

---

<sup>257</sup> In senso critico - già in sede di lavori preparatori della legge delega n. 80 del 2003 - rispetto all’obiettivo di neutralità fiscale sulle scelte di finanziamento, paragonando il sistema strutturato intorno alla *Thin Capitalization rule* e al *pro rata patrimoniale* rispetto a quello precedente della *Dual Income Tax*, cfr. S. BIASCO, *Una valutazione d’insieme della tassazione d’impresa e finanziaria previste dalla delega fiscale*, cit., p. 1883 ss. L’Autore, in specie, ammoniva sull’indirizzo allora in fieri, rammentando che “la convenienza di gran lunga maggiore del prestito è fonte di distorsioni. Non ci si può quindi fermare all’assoggettamento a tassazione uniforme del reddito corrente d’impresa, perché questo raggiunge una neutralità ex post (riferita solo ai flussi prodotti dagli investimenti delle imprese e non anche ai rendimenti da essi realizzati), ma altera la neutralità ex ante. Compito di un Fisco neutrale è pareggiare questa redditività quali che siano le modalità di finanziamento. La DIT voleva essere un correttivo che portasse il cuneo fiscale ad un livello uniforme, sia in caso di finanziamento dell’investimento con capitale proprio che in caso di ricorso a capitale di terzi. Quindi è vero che determinava una dispersione di aliquote, ma questa non era casuale o capricciosa, bensì una forma di compensazione per i diversi costi fiscali dell’investimento che gravano su imprese che usano strumenti di finanziamento diversi”. Quasi premonitrice, in un certo tal senso, fu, ancor prima, l’osservazione di T. DI TANNO, *La Dual Income Tax. Gli incentivi fiscali alla capitalizzazione delle imprese*, cit., p. 29 ss., il quale, a proposito della *Dual Income Tax* quale norma “di sistema” coinvolgente la struttura finanziaria aziendale delle imprese e improntata ad innescare un circuito virtuoso degli investimenti, si chiedeva retoricamente se “vi erano altre strade? Certo che vi erano. [...] I sistemi fiscali di gran parte dei nostri partner commerciali hanno affrontato il tema del rapporto fra mezzi propri e mezzi di terzi (debt/equity) con misure tendenti ad individuare una sorta di rapporto di fisiologico al supero del quale gli interessi passivi pagati sull’indebitamento non sono più considerati tali per essere dichiarati indeducibili ovvero riqualificati come dividendi se corrisposti ad altre società del gruppo”, rilevando anche come vi fosse, al proposito, “una generale constatazione della

partecipazioni potenzialmente foriere di plusvalenze non imponibili, oltre la quale operava una presunzione *iuris et de iure* tale per cui l'eccedenza dei medesimi investimenti doveva reputarsi finanziata mediante ricorso al debito: la quota di interessi passivi corrispondente a tale eccedenza - ad ogni modo, per la parte residua a seguito della prioritaria applicazione della *Thin Capitalization rule* - doveva ritenersi indeducibile<sup>258</sup>.

Il suddetto sistema era, pertanto, volto ad evitare la duplicazione del vantaggio sotteso al regime di esenzione delle partecipazioni, attraverso un meccanismo di tipo forfetario in grado di sterilizzare gli interessi passivi astrattamente riconducibili ai finanziamenti contratti per l'acquisto delle partecipazioni dotate dei requisiti richiesti dalla disciplina della *participation exemption*<sup>259</sup>.

Il combinato operare dei regimi *supra* descritti - in vigore negli anni compresi tra il 2004 e il 2007 - si è presentato, sia nella prospettiva degli operatori economici sia in quella degli operatori e degli studiosi del diritto fiscale - particolarmente complesso, oltre che di dubbia efficienza rispetto agli obiettivi impostati nella citata legge delega n. 80 del 2003.

Il contribuente impegnato nel computo della determinazione del costo del debito ai fini della formazione del reddito imponibile dell'impresa si trovava,

---

*preesistente sovrastima delle capacità intimidatorie delle relative normative*".

<sup>258</sup> Letteralmente, la disposizione in commento stabiliva che "nel caso in cui alla fine del periodo d'imposta il valore di libro delle partecipazioni di cui all'articolo 87 eccede quello del patrimonio netto contabile, la quota di interessi passivi che residua dopo l'applicazione delle disposizioni di cui all'articolo 98, al netto degli interessi attivi, è indeducibile per la parte corrispondente al rapporto fra tale eccedenza ed il totale dell'attivo patrimoniale ridotto dello stesso patrimonio netto contabile e dei debiti commerciali. La parte indeducibile determinata ai sensi del periodo precedente è ridotta in misura corrispondente alla quota imponibile dei dividendi percepiti relativi alle stesse partecipazioni di cui all'articolo 87".

<sup>259</sup> Sulla ratio del *pro rata* patrimoniale e sulle problematiche emerse in relazione al connesso regime della *participation exemption*, oltre che della sovrapposizione rispetto al trattamento complessivo degli interessi passivi per effetto del preordinato regime della *Thin Capitalization rule* e del subordinato regime del *pro rata* generale di deducibilità del costo del debito, cfr. A. MODULO, *Il pro-rata patrimoniale nella «riforma Tremonti»*, Bollettino Tributario n. 2/2005, p. 96 ss.; D. STEVANATO - E. DE PACE, *Le politiche dei dividendi nei gruppi di società: l'impatto sulla thin cap e il pro rata patrimoniale*, Dialoghi di diritto tributario n. 1/2005, p. 101 ss.; G. STANCATI - P. LIPARDI - R. LUPI, *Interessi «impliciti» e «capitalizzati» nel meccanismo del pro rata patrimoniale*, Dialoghi di diritto tributario n. 5/2006, p. 685 ss.; P. TARIGO, *I pro rata (generale e patrimoniale) di deducibilità degli interessi passivi*, cit., p. 427 ss.; E. MIGNARRI, *Unico 2007: limiti alla deducibilità degli*

difatti, tenuto ad applicare un triplice strato dispositivo, costituito dapprima dal regime di contrasto alla capitalizzazione sottile, quindi dal meccanismo del *pro rata* patrimoniale in presenza di titoli in portafoglio dotati dei requisiti per la *participation exemption* e, infine, dell'immutato (pur se ormai residuale) regime del *pro rata* generale di deducibilità degli interessi passivi<sup>260</sup>.

La semplificazione del trattamento del costo del debito fu, pertanto, posta al centro degli studi per il riordino dell'imposizione dei redditi delle società affidati alla Commissione presieduta dal Prof. Salvatore Biasco, all'esito dei quali fu proposto di eliminare l'istituto della *Thin Capitalization rule* - giudicato "*eccessivamente complicato e oneroso*" rispetto a fattispecie *de facto* "inoffensive" in termini di gettito per l'Erario - oltre che di riformare il sistema del *pro rata* patrimoniale quale meccanismo di coordinamento tra la deducibilità del costo dei finanziamenti e il potenziale conseguimento di plusvalenze esenti, anch'esso ritenuto oltremisura complesso nell'applicazione<sup>261</sup>.

Se sotto il profilo della politica tributaria, quindi, l'insieme della disciplina del costo del debito, come risultante dalla riforma del 2004, non parve raggiungere gli obiettivi di riequilibrio del rapporto patrimoniale tra mezzi propri e mezzi di terzi nel sistema delle fonti finanziarie delle imprese, né quelli della neutralità fiscale sulle decisioni di finanziamento, sembrò viceversa incidere sotto il profilo giuridico sistematico del trattamento degli interessi passivi ai fini della determinazione del reddito.

Difatti, come visto in precedenza, la normativa avente ad oggetto il

---

*interessi passivi nel reddito d'impresa*, Il fisco n. 18/2007, p. 2608 ss.

<sup>260</sup> L'applicazione del *pro rata* di deducibilità degli interessi passivi era stata mantenuta, in via residuale rispetto ai nuovi istituti *ex* della *Thin Capitalization rule* del *pro rata* patrimoniale, anche a seguito della Riforma tributaria del 2004 e la relativa disciplina era contenuta nel previgente articolo 96 del Tuir.

<sup>261</sup> E' da rammentare - come peraltro rilevato nella stessa Relazione finale della Commissione di studio sull'imposizione fiscale sulle società - che pressoché tutti gli esperti e i rappresentanti delle associazioni di categoria, ascoltati dalla Commissione presieduta dal Prof. Salvatore Biasco, abbiano manifestato l'esigenza di rimuovere il sistema "trittico" composto da *Thin Capitalization rule*, *pro rata* patrimoniale e *pro rata* generale, al fine di sostituirlo - in ottica semplificativa - con un sistema maggiormente coerente con le esigenze di neutralità delle fonti di finanziamento rispetto alla tassazione dei redditi delle imprese.

trattamento degli interessi passivi - immutata in vigenza del regime di incentivo alla patrimonializzazione previsto dal sistema di *Dual Income Tax* - fungeva quale meccanismo sintetico finalizzato esclusivamente alla individuazione dell'ammontare degli oneri finanziari imputabili nella determinazione del reddito dell'impresa<sup>262</sup>; al contrario, nel sistema introdotto dalla Riforma del 2004, il combinato disposto dei regimi che interessavano i componenti negativi originati dall'indebitamento dell'impresa parevano assumere, nel complesso, una diversa funzione ossia quella di determinare - in via forfetaria - l'ammontare massimo degli interessi passivi corrispondenti ad un rapporto tra mezzi propri e debito considerato "corretto" per l'impresa<sup>263</sup>.

Sotto questo profilo, pertanto, la ricerca della neutralità tributaria sulle decisioni di finanziamento delle società - per mezzo di meccanismi di disconoscimento del costo del debito ai fini delle determinazioni del reddito (e conseguente riqualificazione del medesimo in distribuzione di utile prodotto) - si è mostrata incoerente con le conclusioni raggiunte nell'economia aziendale in merito alla inadeguatezza di ogni tentativo orientato a prestabilire una combinazione ottimale tra mezzi propri e mezzi di terzi.

#### *4.2.3 La "contro-riforma" del 2008 e il trattamento fiscale degli oneri da indebitamento secondo parametri economico-reddituali: individuazione di una quota del reddito operativo lordo quale riferimento per la deducibilità degli interessi passivi*

A seguito delle critiche mosse all'impianto normativo dedicato alla regolamentazione del costo dell'indebitamento tracciato con la Riforma del

---

<sup>262</sup> Si rinvia, in particolare, all'analisi sviluppata nel precedente paragrafo 3.3 a proposito della *ratio* della disciplina del *pro rata* di deducibilità quale meccanismo sostitutivo dell'inerenza degli interessi passivi ai fini del concorso alla determinazione del reddito d'impresa.

<sup>263</sup> Cfr. in tal senso, T. DI TANNO, *Il trattamento del debito nell'Ires (alla luce della finanziaria 2008)*, cit., p. 74 ss.

2004 - recependo (parzialmente) quanto osservato dalla Commissione presieduta dal Prof. Salvatore Biasco in merito all'imposizione fiscale delle società<sup>264</sup> - con la legge finanziaria per l'anno 2008 la disciplina del concorso degli interessi passivi alla determinazione del reddito è stata profondamente rivista.

Come già visto nell'analisi dei meccanismi forfetari dedicati alla quantificazione del costo del debito nella formazione della base imponibile dell'impresa e del rapporto di tale tipologia di costo rispetto al principio di inerenza nel sistema del reddito, l'intervento normativo *supra* citato è stato orientato da dichiarati intenti di semplificazione: per questo, infatti, gli articoli 97, 98, 62 e 63 sono stati abrogati ed il contenuto dell'articolo 96, recante la normativa sul *pro rata* "generale", è stato interamente sostituito

---

<sup>264</sup> Nella relazione finale redatta dalla Commissione di studio sull'imposizione sulle società presieduta dal Prof. Salvatore Biasco si suggeriva, infatti, *"di abrogare l'art. 98 del TUIR e eventualmente contrastare comportamenti elusivi del tipo descritto inserendo tra le fattispecie per le quali risulta applicabile la norma antielusiva di cui all'art. 37-bis del d.p.r. n. 600/1973 l'indebito utilizzo fiscale da parte dei soci qualificati della sottocapitalizzazione della società partecipata. In particolare, l'applicabilità dovrebbe essere limitata ai casi in cui risulti superata una determinata soglia di indebitamento nei confronti dei soci qualificati o loro parti correlate"*. Inoltre, veniva precisato come *"il punto cruciale nei riguardi del contrasto alla capitalizzazione sottile [...] riguarda [...] la questione della deducibilità degli interessi passivi, e l'eccesso di indebitamento che risulti sproporzionato nei confronti del patrimonio. La Commissione ha discusso a lungo su una modificazione del dispositivo di thin capitalization che si abbini con uno schema di non integrale deducibilità degli interessi passivi [...] in congiunzione con una nuova Dit/Ace, di rafforzare la tendenza al riequilibrio delle diverse fonti di finanziamento delle imprese"*. In altri termini, *"non si tratta tanto di contrastare l'elusione, che trasforma dividendi in interessi e utili in costi, ma di dare un assetto fiscale all'esposizione debitoria che, quand'anche contratta per ragioni di necessità, deve non trovare favori nel fisco"*. Infine, il modello di trattamento dei costi dell'indebitamento avanzato dalla Commissione traeva spunto dal *"giudizio su ciò che misura la «sottigliezza» della patrimonializzazione [...] che è ancora il rapporto debito/patrimonio [...] percorso in modo continuo e con un meccanismo di indeducibilità che cresce progressivamente (e moderatamente). Oltre ad una certa soglia del rapporto debito/patrimonio netto (soglia entro la quale tutti gli interessi sono deducibili), la quota di interessi deducibili inizia molto lentamente e in modo continuo a ridursi, con percentuali di indeducibilità che crescono al crescere del leverage"* (cfr. Parte II, paragrafo 4, della relazione, p. 111 ss.). Può rilevarsi, quindi, come il sistema istituito con il vigente articolo 96 del Tuir - prendendo quale riferimento dell'eventuale limitazione alla deducibilità del costo del debito un parametro di natura economico-reddituale - si distingue in modo sostanziale dal modello avanzato dalla "Commissione Biasco", la quale, al contrario - pur considerando anche modelli di tipo reddituale (ad esempio *"mediante una limitazione degli interessi passivi che possa iniziare oltre una certa somma del rapporto fra gli interessi e l'EBIT (Earnings Before Interests and Taxes, o margine operativo lordo)"* - proponeva comunque una revisione del sistema della *Thin Capitalization rule* di tipo patrimoniale (ossia fondato sul rapporto *debt/equity*), semplificato e universale (applicabile a tutte le imprese e a tutte le tipologie di finanziamento).

dalla nuova disposizione che limita la deducibilità degli interessi passivi, oltre che all'importo dei relativi interessi attivi, ad una quota (pari al trenta per cento) di un margine reddituale corrispondente - in via approssimativa - al risultato economico della gestione caratteristica dell'impresa (il così detto *Risultato Operativo Lordo* o, più semplicemente, "ROL")<sup>265</sup>.

Se con riferimento alla funzione di ricognizione sintetica dell'ammontare del costo del debito rilevante nel concorso alla formazione del reddito si è, dunque, già detto<sup>266</sup>, è ora opportuno verificare se il medesimo meccanismo possa – eventualmente – rispondere anche alla richiesta neutralità della tassazione societaria rispetto alle decisioni di finanziamento.

In altri termini, occorre concentrare l'analisi sulla *ratio* della norma *ex* articolo 96 del Tuir vigente, tenendo conto dell'obiettivo di contemperare l'effetto vantaggioso determinato dall'imposizione sul reddito d'impresa rispetto alla scelta di quest'ultima di orientare la propria struttura finanziaria aziendale sul ricorso a mezzi di terzi piuttosto che sulla raccolta di capitale di rischio<sup>267</sup>.

---

<sup>265</sup> Testualmente, la disposizione di legge richiama il "*risultato operativo lordo della gestione caratteristica*", definito quale differenza algebrica tra il valore e i costi della produzione di cui alle lettere A) e B) dello schema di conto economico di cui all'articolo 2425 del codice civile, assunta senza considerare gli ammortamenti delle immobilizzazioni immateriali e materiali, di cui alla lettera B), n. 10), voci a) e b) e i canoni di locazione finanziaria di beni strumentali, ricompresi nella lettera B), n. 8). Nonostante un espresso richiamo nella relazione illustrativa dell'originario disegno di legge alla necessità di escludere dal computo del suddetto ROL, altresì, l'importo degli accantonamenti relativi ai fondi per rischi ed oneri, tali componenti non sono stati accolti nel dettato definitivo della norma. Tale definizione, tra l'altro, ha contribuito a distinguere l'aggregato del ROL rilevante ai fini del regime *ex* articolo 96 del Tuir - costituito essenzialmente dal rinvio alle grandezze ricavabili dallo schema civilistico di conto economico - rispetto alla nozione di "risultato operativo lordo della gestione caratteristica" nella versione individuata nelle discipline aziendalistiche, nell'ambito delle quali assume la denominazione di "MOL" (Margine Operativo Lordo) ovvero di EBITDA (*earnings before interest taxes depreciation and amortization*), per il quale è, tuttavia, generalmente richiesta una riclassificazione "per natura" dello schema di conto economico al fine di estrapolarne i componenti "effettivamente" afferenti la gestione caratteristica dell'impresa (ossia con un grado di analiticità dei fatti di gestione superiore a quello derivante dalle valutazioni civilistiche ovvero dai principi contabili applicabili; sul punto, cfr. F. Poddighe (a cura di), *Analisi di bilancio per indici: aspetti operativi*, Padova, 2004, *passim*).

<sup>266</sup> In particolare, si rinvia all'analisi contenuta nel precedente paragrafo 3.3.

<sup>267</sup> Uno degli obiettivi dichiarati del nuovo regime sulla deducibilità degli interessi passivi, secondo quanto riportato nella Relazione illustrativa della legge n. 244 del 2007,

La norma *de qua*, anzitutto, si caratterizza per porre una limitazione del concorso degli interessi passivi generati dall'intera massa delle passività finanziarie<sup>268</sup> indipendentemente da riflessi di tipo sistematico rispetto al trattamento di altri componenti di reddito, ossia prescindendo da qualsivoglia riqualificazione degli oneri finanziari sostenuti dall'impresa.

In sostanza, l'eventuale indeducibilità degli interessi passivi sostenuti dall'impresa non comporta una differente imposizione (*id est* una corrispondente esenzione) dei frutti del capitale prestato in capo al soggetto finanziatore.

Nell'ambito dei rapporti tra finanziatori (indifferentemente soci o non soci) e società finanziata, tale sistema potrebbe, quindi, generare fenomeni di doppia imposizione economica, nella misura in cui una quota degli interessi passivi non risulti deducibile nella determinazione del reddito d'impresa a fronte di una piena tassazione in capo al soggetto percettore.

Tuttavia, occorre rilevare come nel regime attuale – diversamente da quanto avveniva in vigenza della precedente disciplina – l'eventuale indeducibilità degli interessi passivi, per effetto dell'eccedenza del costo del debito rispetto all'ammontare degli interessi attivi e della quota rilevante del ROL, si caratterizza per il carattere della temporaneità.

---

consisteva nel perseguire la “razionalizzazione e semplificazione della disciplina e al contempo costituire un incentivo alla capitalizzazione, ma senza penalizzare in modo irreversibile la società caratterizzata da una struttura finanziaria sottocapitalizzata”.

<sup>268</sup> Uno degli aspetti di maggiore rilevanza della normativa vigente consiste nel fatto che gli interessi passivi soggetti al limite *de quo* sono correlati all'insieme dei debiti contratti dall'impresa per il proprio finanziamento. A questo riguardo, l'attuale disciplina si discosta significativamente da quella precedentemente in vigore, la quale prevedeva, invece, una limitazione unicamente per gli interessi passivi che fossero correlati a finanziamenti garantiti o erogati da soci qualificati, in presenza di un prefissato squilibrio patrimoniale (la *Thin Capitalization rule*), per debiti astrattamente riconducibili all'acquisizione di elementi dell'attivo suscettibili di rientrare nel regime di *participation exemption* (il *pro rata* patrimoniale) e passività contratte per finanziare una gestione produttiva di proventi destinati a non concorrere a tassazione (il *pro rata* generale). Sotto il profilo del presupposto oggettivo di applicazione del regime di cui all'articolo 96 del Tuir, tuttavia, occorre tener conto di come le fattispecie di interessi passivi attratti dal campo di applicazione della norma (così come, correlativamente, di interessi attivi ai fini del computo della quota deducibile) consistano unicamente in quelli derivanti da rapporti aventi “causa finanziaria” e non debbano, pertanto, rientrarvi altre tipologie di interessi od oneri finanziari maturati in relazione a rapporti diversi da quelli strumentali al finanziamento dell'impresa; sul punto, si rinvia ai riferimenti analizzati nella

Detta temporaneità è assicurata, da un lato, dalla deducibilità dell'eccedenza di interessi passivi formatasi in un determinato esercizio nei successivi periodi d'imposta, senza alcun limite temporale, nella misura in cui in tali periodi l'importo degli interessi passivi di competenza risulti inferiore rispetto alla relativa soglia di interessi attivi e della quota rilevante di ROL; d'altro lato, anche la stessa quota rilevante di ROL non utilizzata nell'esercizio di competenza può essere portata ad incremento del risultato operativo lordo dei successivi periodi d'imposta<sup>269</sup>.

Nella *ratio* legislativa, dunque, la mobilità nel corso di un arco temporale indeterminato del pieno concorso degli interessi passivi - per effetto sia del rinvio dell'eccedenza di interessi passivi deducibili nell'esercizio di maturazione sia della quota di reddito operativo lordo non utilizzata - dovrebbe costituire, per le imprese, un incentivo a migliorare il proprio assetto economico-patrimoniale e, in specie, a raggiungere - nel medio-lungo termine - un rapporto tra capitale di rischio e capitale di debito coerente con un soddisfacente livello di redditività derivante dalla gestione caratteristica (rappresentata nel meccanismo dell'impianto normativo da una soglia di reddito operativo lordo sufficiente alla deducibilità del costo del debito nell'esercizio di competenza)<sup>270</sup>.

---

precedente nota 170.

<sup>269</sup> Ai sensi dell'articolo 96, comma 4, del Tuir, infatti, *“gli interessi passivi e gli oneri finanziari assimilati indeducibili in un determinato periodo d'imposta sono dedotti dal reddito dei successivi periodi d'imposta, se e nei limiti in cui in tali periodi l'importo degli interessi passivi e degli oneri assimilati di competenza eccedenti gli interessi attivi e i proventi assimilati sia inferiore al 30 per cento del risultato operativo lordo di competenza”*. Nel secondo paragrafo del precedente comma 1 dello stesso articolo è, invece, previsto che *“la quota del risultato operativo lordo prodotto a partire dal terzo periodo d'imposta successivo a quello in corso al 31 dicembre 2007, non utilizzata per la deduzione degli interessi passivi e degli oneri finanziari di competenza, può essere portata ad incremento del risultato operativo lordo dei successivi periodi d'imposta”*.

<sup>270</sup> Vale, ad ogni modo, rilevare come secondo una prima versione della normativa *de qua* – in conformità ad un emendamento proposto dal governo nel testo di legge, ma in seguito non recepito – fosse previsto un limite quinquennale per il riporto in avanti dell'eccedenza di interessi passivi indeducibile, fatta salva la dimostrazione, mediante apposita istanza di interpello *ex* articolo 37-bis, comma 8, del D.P.R. n. 600 del 1973, *“che l'indebitamento dipende da piani di riorganizzazione aziendale avviati o da avviare o dall'acquisizione di aziende prevalentemente con capitale di debito o dall'avvio di nuove iniziative economiche ovvero da altri elementi che renderebbero particolarmente oneroso procedere ad una ristrutturazione o rinegoziazione dei finanziamenti contratti”*. Tale previsione, però, è stata eliminata nel testo definitivamente approvato dalle aule parlamentari, in quanto



Per un verso, la disciplina *de qua* denota una maturata volontà legislativa finalizzata a porre sullo stesso piano il ricorso al capitale di debito rispetto a quello al capitale di rischio, mediante una limitazione della deducibilità del costo del primo senza, del resto, compromettere permanentemente il suo naturale concorso alla formazione del reddito.

Per altro verso, la scelta di impostare quale soglia di riferimento per la deducibilità degli interessi passivi una frazione predeterminata di un margine reddituale (il ROL, appunto) si rivela incoerente rispetto alla teoria della struttura finanziaria aziendale elaborata sotto il profilo economico-aziendalistico.

Difatti, sebbene mediamente, anche l'individuazione di un rapporto "corretto" tra il costo del debito e la redditività operativa dell'impresa richiama una combinazione patrimoniale tra mezzi propri e mezzi di terzi, che – come già visto – non può essere correttamente predeterminata<sup>271</sup>.

D'altro canto, anche assumendo un parametro di tipo reddituale (appunto, un margine di redditività lorda quale il ROL) come termine di confronto rispetto al costo del debito, quale limite oltre cui imporre prefissati effetti tributari, ciò che rileva è, in ogni caso, il livello assoluto di indebitamento

---

assorbita dalla generale eliminazione dello stesso limite quinquennale.

<sup>271</sup> Non sono mancate osservazioni critiche alla definizione di una soglia predeterminata e indistinta del reddito operativo lordo rispetto al quale commisurare l'ammontare degli interessi passivi deducibili: infatti, *"il limite del 30 per cento del risultato operativo lordo – limite predeterminato e reso applicabile in modo generalizzato – non consente di tener adeguatamente conto del fatto che, in determinati settori produttivi (ad esempio, nel settore dell'impresa manifatturiera), l'ordinario rapporto tra indebitamento e margine di guadagno (utile) oltre gli interessi non è correttamente rappresentato dalla percentuale del 30 per cento. Per tale ragione, era stata da più parti posta in luce l'opportunità di un'analisi per settori imprenditoriali e di una conseguente articolazione del plafond di deducibilità degli interessi passivi in relazione alla specificità di ciascun settore. Peraltro, come osservato dagli ambienti governativi, la previsione di plafond differenziati in ragione del settore produttivo di appartenenza dell'impresa, oltre a porre delicati problemi nell'individuazione di tali settori e della percentuale di indebitamento per ciascuno di essi fisiologica, potrebbe accrescere il rischio di arbitraggi volti ad ottenere l'inserimento strumentale dell'impresa in quei settori produttivi che fossero in grado di garantire un più ampio plafond di deducibilità"*; cfr. ASSONIME, circolare 18 novembre 2009, n. 46, *cit.*, par. 2.1. Inoltre, *"la percentuale del 30 per cento appare troppo generalizzata e inidonea, quindi, ad esprimere una misura limite dell'incidenza degli oneri finanziari, troppo diversi potendo essere i fabbisogni di capitale circolante, e quindi dell'indebitamento necessario a finanziarlo, a seconda che l'impresa produca ad esempio beni o servizi, abbia un ciclo economico breve o medio-lungo, abbia necessità di una maggiore o minore politica aggressiva del credito alla clientela per conquistare o mantenere il mercato ecc."*; cfr. M. DAMIANI, *Gli interessi passivi sono proprio "costi come tutti gli altri"?*, *cit.*, p. 476 ss.

(da cui originano i relativi oneri), che a sua volta riflette la struttura finanziaria aziendale.

Pertanto, sebbene temperata dal meccanismo correttivo *supra* descritto, funzionale a rinviare nel tempo parte degli oneri da finanziamento<sup>272</sup>, anche l'attuale disciplina – così come il precedente regime – difetta nel presupposto di imporre una predeterminata soglia “fisiologica” di indebitamento (e, per l'effetto, un prefissato rapporto “limite” tra capitale e passività finanziarie).

Peraltro, occorre anche rammentare come un ulteriore meccanismo di tipo compensativo è stato previsto anche in senso “verticale” – in aggiunta a quello suddetto “orizzontale”, finalizzato a traslare quote del costo del debito nel tempo – per effetto della previsione concernente le società che partecipano al regime di consolidato fiscale nazionale.

In specie, è stato previsto che l'eventuale eccedenza di interessi passivi ed oneri assimilati rispetto alla soglia deducibile, generati in capo ai soggetti

---

<sup>272</sup> In effetti, il meccanismo correttivo di rinvio ad esercizi futuri, tanto dell'eccedenza di interessi passivi non deducibile nell'esercizio di competenza quanto della quota di ROL non utilizzata, consente – quanto meno in apparenza - di impedire un'ingiustificata indeducibilità di oneri finanziari effettivamente sostenuti, viceversa difficilmente giustificabile sul piano costituzionale della capacità contributiva. Tuttavia, tale meccanismo correttivo rispetto all'ineducibilità degli interessi passivi eccedenti la quota di ROL prefissata non pare comunque ritenersi del tutto efficace, nella misura in cui risulta subordinato ad una condizione meramente ipotetica e potenziale, ossia il “recupero” di redditività da parte dell'impresa e, pertanto, la capacità della medesima di modificare la propria struttura finanziaria aziendale, pena il rinvio ad un tempo indefinito del concorso alla formazione del reddito delle componenti negative in oggetto. In aggiunta, come osservato anche in dottrina, sotto il più sottile profilo della neutralità della tassazione rispetto alle decisioni di finanziamento, nonché di incentivo alla capitalizzazione delle imprese la disciplina *de qua* “rischia però di fallire l'obiettivo, e di generare esiti incoerenti rispetto alle premesse: si pensi ad una impresa finanziata dai propri soci con prestiti infruttiferi o a basso saggio di interesse, che, seppure sottocapitalizzata, non sarebbe toccata dall'ineducibilità. Oppure, al caso opposto dell'impresa fortemente patrimonializzata ma con una bassa redditività sul capitale investito (com'è tipico del settore della grande distribuzione), e dunque con un limitato plafond di deducibilità degli interessi; la misura introdotta [...] rischia in questi casi di penalizzare imprese nient'affatto sottocapitalizzate. La norma rischia inoltre di colpire imprese che, magari per vincere la concorrenza sui mercati esteri, si sono indebitate per rinnovare il proprio apparato produttivo ed investire in nuove tecnologie, o più semplicemente per costruire o acquisire un nuovo stabilimento. Sotto questo profilo, l'ineducibilità degli interessi rischia di aggravare la posizione di quei soggetti che, per gli sforzi compiuti in termini di investimento e di rafforzamento dell'apparato produttivo, meriterebbero un ben diverso trattamento”; D. STEVANATO, *La norma sull'ineducibilità degli interessi passivi e la sua interpretazione in chiave antielusiva*, Dialoghi di diritto tributario n. 1/2008, p. 18 ss.

aderenti al regime di consolidato fiscale nazionale, può essere portata in abbattimento del reddito complessivo della *fiscal unit*, laddove - e nei limiti in cui - altri soggetti facenti parte della medesima tassazione di gruppo presentino, per il corrispondente periodo d'imposta, una quota di risultato operativo lordo non integralmente utilizzata per la deduzione dei relativi interessi passivi ed oneri assimilati<sup>273</sup>. La stessa regola, inoltre, trova applicazione anche con riguardo alle eccedenze - tanto di interessi passivi quanto della quota non utilizzata di ROL - oggetto di riporto in avanti nei successivi esercizi, con esclusione però di quelle generatesi in periodi d'imposta precedenti all'ingresso nel regime di consolidato fiscale nazionale<sup>274</sup>.

---

<sup>273</sup> In sostanza, ai sensi dell'articolo 96, comma 7, del Tuir, in caso di adesione al consolidato nazionale, detti oneri, se indeducibili in capo alla società che li ha sostenuti, possono essere utilizzati in abbattimento del reddito del gruppo, quando altre società partecipanti al consolidato presentano, per lo stesso periodo d'imposta, un ROL "capiente" (in quanto non integralmente sfruttato per dedurre gli interessi passivi sostenuti da queste ultime). La società consolidante ha, dunque, la possibilità di scomputare dall'imponibile di gruppo gli interessi passivi che risultano indeducibili presso la società che li ha sostenuti, laddove un'altra società partecipante al consolidato manifesti un ROL capiente. Inoltre, allo scopo di non discriminare l'acquisizione di imprese estere, potenzialmente consolidabili, rispetto all'acquisizione di imprese italiane, ai sensi del successivo comma 8 del medesimo articolo 96, è stato previsto che, ai soli fini del calcolo del ROL di gruppo, possa considerarsi incluso anche l'eventuale ROL realizzato da società estere che potrebbero virtualmente partecipare al regime di consolidato fiscale nazionale. Tali società devono essere in possesso dei requisiti di cui agli articoli 117, comma 1, 120 e 132, comma 2, lettere b) e c), del Tuir (ossia i requisiti del controllo rilevante per l'accesso al consolidato nazionale, nonché il requisito dell'identità di esercizio sociale e di certificazione del bilancio); sui meccanismi applicativi di tale disposizione, *amplius*, cfr. E. MIGNARRI, *Adesione al consolidato nazionale e deducibilità degli interessi passivi*, Il fisco n. 31/2009, p. 5083 ss.

<sup>274</sup> E' agevole osservare come tale disposizione – consentendo l'utilizzo di componenti reddituali tra i vari soggetti aderenti al regime di consolidato fiscale nazionale al fine di determinare la comune base imponibile della *fiscal unit* – presenti spiccate analogie logico-sistematiche con la disciplina dell'utilizzo delle perdite nell'ambito del medesimo regime di cui agli articoli 117 e ss. del Tuir: infatti, tanto le eccedenze di interessi passivi quanto le perdite (fiscali) maturate, ove emerse in periodi d'imposta compresi nel regime del consolidato, sono assorbite nella comune base imponibile del gruppo e, per questo, godono di una speciale regolamentazione, congegnata intorno alla virtuale unità economica delle società che lo compongono. Al riguardo, l'Amministrazione finanziaria ha sottolineato che la disciplina degli interessi passivi "*valorizza le peculiarità del funzionamento del predetto regime, caratterizzato, come noto, dalla compensazione intersoggettiva integrale dei rispettivi imponibili tra i soggetti ad esso partecipanti*"; cfr. Agenzia delle Entrate, circolare 21 aprile 2009, n. 19/E. Anche in dottrina è stato evidenziato come "*la giustificazione della disciplina in questione [...] si ricollega alla più generale finalità del consolidato fiscale nazionale, caratterizzato – come noto – dalla compensazione intersoggettiva dei rispettivi*

Sotto tale profilo, è, quindi, apprezzabile come nella logica di sistema che permea la disciplina in esame – pur caratterizzata, come già detto, da una preordinata valutazione di indirizzo della struttura finanziaria aziendale dei soggetti passivi – il legislatore abbia attribuito rilevanza al livello complessivo di indebitamento in un’ottica di gruppo, valorizzando in tal modo tanto le decisioni di finanziamento della singola società quanto quelle del soggetto economico di riferimento (pur nei limiti delle condizioni di

---

*imponibili positivi e negativi tra i soggetti che ad esso partecipano*”; cfr. ASSONIME, circolare 18 novembre 2009, n. 46, *cit.*, par. 6. Tuttavia, è necessario rilevare come – pur dinanzi a tale analogia di sistema nell’operatività del regime consolidato – differenze sostanziali vi siano nel meccanismo del concorso delle perdite alla formazione di una comune base imponibile, rispetto a quanto valga per l’eccedenza di interessi passivi: le perdite delle società aderenti al consolidato, infatti, concorrono a formare l’imponibile di gruppo in modo “automatico”; al contrario, l’eccedenza di interessi passivi indeducibili viene “consumata” soltanto se conferita al gruppo dalla società che li ha sostenuti e solo in presenza di un’eccedenza di ROL di un’altra società, da quest’ultima pure attribuita alla *fiscal unit*. Il conferimento al gruppo degli interessi indeducibili e dell’eccedenza di ROL esprime, dunque, una “facoltà” della società aderente al consolidato, che resta titolare della propria posizione soggettiva con riferimento al regime degli interessi passivi *ex* articolo 96 del Tuir e richiede l’abbinamento all’apporto al gruppo di una posizione “capiente” di segno contrario. Inoltre, a questo riguardo, in dottrina è stato affermato che laddove “la possibilità di trasferire la posizione sussista, e per la misura per la quale sussista, la scelta per il mantenimento della stessa presso la società titolare ne impedirebbe il trasferimento in un periodo d’imposta successivo, omologandone la disciplina a quella delle perdite e degli interessi indeducibili maturati prima dell’opzione per la tassazione di gruppo”; cfr. R. MICHELUTTI, *Consolidato fiscale e commercio delle perdite: l’auspicata fine di una “querelle”*, Corriere Tributario n. 25/2010, p. 2024 ss.; in senso conforme, cfr. G. ZIZZO, *Forma e sostanza nella disapplicazione delle norme antielusive*, Rassegna Tributaria n. 3/2011, p. 649 ss. Sul punto, è stato anche osservato che “se si verificano le condizioni di deducibilità degli interessi passivi in un dato periodo, all’interno della singola società la deduzione diviene obbligatoria, pena il divieto del riporto degli importi non oggetto di compensazione; parimenti se si verificano le condizioni di deducibilità degli interessi in un dato periodo, all’interno della *fiscal unit*, la deduzione diviene obbligatoria, pena il divieto di trasferimento degli importi non oggetto di compensazione”; cfr. A. DODERO – G. FERRANTI – L. MIELE, *Interessi passivi*, Milano, 2010, p. 210. Invece, tale divieto non opera quando le eccedenze di interessi passivi indeducibili non sono state conferite al gruppo per mera incapacienza dei ROL delle altre società partecipanti. In questa ipotesi, le eccedenze di cui trattasi sono riportate a nuovo dalla società partecipante che ha sostenuto gli interessi passivi, restando conferibili in un successivo periodo, allorquando dovessero manifestarsi capienze nei ROL delle altre società. Più in particolare, in questa ipotesi, “gli interessi passivi restano nella sfera individuale della società che li ha maturati e, quindi, in base all’ordinario regime [...] dovranno essere riportati nei successivi esercizi per essere dedotti nella misura in cui si manifesterà un ROL proprio. [...] Solo se tali requisiti di deducibilità non si verificano medio tempore potrà essere nuovamente esercitata la facoltà di compensarli, tramite il consolidato, con il ROL eccedente eventualmente venuto ad esistenza delle altre società partecipanti al consolidato e da queste messo a disposizione”; ASSONIME, circolare 18 novembre 2009, n. 46, *cit.*, par. 6.

accesso al regime del consolidato fiscale nazionale)<sup>275</sup>.

---

<sup>275</sup> L'estensione della possibilità di computo delle eccedenze di interessi passivi, a fronte di corrispondenti eccedenze di quote di ROL, nell'ambito della tassazione consolidata è risultata, peraltro, necessaria al fine di evitare la sostanziale "cronica" indeducibilità del costo da indebitamento di particolari tipologie di imprese, come le così dette *holding* industriali. Dette società – che esercitano, in via esclusiva o prevalente, l'attività di assunzione di partecipazioni in società diverse da quelle esercenti attività finanziaria o creditizia – realizzano difficilmente componenti positivi classificabili nella voce A) del conto economico secondo lo schema *ex* articolo 2425 del codice civile, dal momento che i proventi caratteristici di tale attività consistono nella percezione di dividendi o nel realizzo di plusvalenze derivanti dalla cessione di partecipazioni (rispettivamente classificabili, come noto, nelle voci C) ed E) del medesimo schema di conto economico). Per tale motivo, le attuali modalità di determinazione del risultato operativo lordo non appaiono in linea con il dichiarato obiettivo dell'articolo 96 del Tuir di individuare un equo rapporto tra gli oneri da indebitamento e l'ammontare dei proventi derivanti dalle attività caratteristiche dell'impresa con riferimento a tali imprese, quanto meno ove considerate *uti singulae*; in tal senso, sono state sollevate critiche da parte della prassi di categoria, cfr. ASSO HOLDING, circolare 29 ottobre 2008, n. 3, par. 6. Secondo parte della dottrina, la *ratio* dell'irrilevanza di dividendi (ma il medesimo ragionamento potrebbe facilmente essere esteso anche alle plusvalenze azionarie) nella determinazione del ROL troverebbe giustificazione nella considerazione per cui tali componenti "*altro non sono se non l'utile netto della società partecipata, che ha già generato risultato operativo lordo in capo a quest'ultima: dunque, se i dividendi entrassero a formare anche il risultato operativo lordo della società partecipante duplicherebbero i loro effetti sotto il profilo della produzione di ROL*"; ASSONIME, circolare 18 novembre 2009, n. 46, *cit.*, par. 2. Tuttavia, non si può negare che l'indebitamento possa essere concentrato sulla *holding* e non sulla società operativa partecipata e che, quindi, possa comunque razionalmente esigersi che il regime fiscale debba manifestarsi neutrale rispetto alle decisioni di finanziamento di tutti gli operatori. Peraltro, deve, ad ogni modo, rilevarsi come se, da un lato, la previsione della compensazione "verticale" delle eccedenze di interessi passivi e delle quote di ROL nell'ambito del regime del consolidato fiscale nazionale attenua significativamente la problematica deducibilità di interessi passivi sostenuti da società *holding* indebitate per attuare acquisizioni societarie, dall'altro lato, ciò non impedisce l'evidente penalizzazione per quelle *holding* che possiedono partecipazioni inferiori alla soglia del cinquanta per cento del capitale delle società partecipate, necessaria per l'esercizio dell'opzione della tassazione di gruppo. In tal caso, al fine di evitare eventuali effetti distorsivi connessi alla indeducibilità *de facto* del costo del debito per tali imprese, potrebbe essere valutata la possibilità di riqualificare la determinazione del ROL per detta specifica tipologia di società, al fine di includervi quelle componenti – dividendi e plusvalenze – che, pur iscritte in bilancio tra quelle di natura finanziaria, potrebbero presentare i requisiti per essere considerate nell'ambito dell'attività ordinaria. Tuttavia, sebbene nel passato possano scorgersi concessioni sotto il profilo interpretativo nel senso di una possibile riqualificazione di elementi di natura finanziaria realizzati dalle *holding* - da considerarsi alla stregua degli altri componenti positivi di reddito derivanti dalla gestione caratteristica, ad esempio, ai fini della verifica delle condizioni di vitalità economica *ex* articolo 172, comma 7, del Tuir in materia di riporto delle perdite pregresse *post* fusione (cfr. Agenzia delle Entrate, risoluzione 22 luglio 2002, n. 337/E in relazione alla norma contenuta nel previgente articolo 123, comma 5, del Tuir) - con riferimento alla disciplina in commento non paiono di ausilio, in tal senso, i chiarimenti forniti dalla Agenzia delle Entrate nella circolare 22 luglio 2009, n. 37/E, laddove viene, invece, confermata l'esclusione di tali componenti di reddito dal novero degli elementi rilevanti ai fini del computo del ROL.

Un ulteriore aspetto critico dell'attuale normativa concerne il profilo soggettivo di applicazione del limite di deducibilità *ex* articolo 96 del Tuir.

In particolare – come anticipato – rispetto al precedente impianto normativo, che trovava attuazione esclusivamente per talune imprese individuate oltre una determinata soglia dimensionale, il regime vigente risulta applicabile in modo indifferenziato ai soggetti passivi dell'Ires<sup>276</sup>.

Detta impostazione può sollevare problematiche proprio in relazione alla consistente diversità (economico-sostanziale più che giuridico-formale) dei soggetti passivi che risultano, invece, parimente incisi da un meccanismo preposto alla limitazione del concorso del costo del debito concepito sull'individuazione di un'ideale relazione tra redditività e indebitamento.

E' evidente, infatti, che il *discrimen* circa l'assoggettamento o meno alla limitata deducibilità dei costi da indebitamento, in funzione della redditività operativa lorda ad essi commisurata, ricade esclusivamente nella forma societaria assunta dall'impresa, in ragione del fatto che la normativa in oggetto risulta applicabile soltanto ai soggetti passivi dell'Ires, in specie alle società di capitali. Ciò, però, non può ritenersi soddisfacente, ove si consideri il significativo vantaggio garantito alle imprese soggette all'Irpef (e,

---

<sup>276</sup> Fatta eccezione per i soggetti espressamente esclusi, quali le “società consortili costituite per l'esecuzione unitaria, totale o parziale, dei lavori, ai sensi dell'articolo 96 del regolamento di cui al decreto del Presidente della Repubblica 21 dicembre 1999, n. 554, alle società di progetto costituite ai sensi dell'articolo 156 del codice dei contratti pubblici relativi a lavori, servizi e forniture, di cui al decreto legislativo 12 aprile 2006, n. 163, e alle società costituite per la realizzazione e l'esercizio di interporti di cui alla legge 4 agosto 1990, n. 240, e successive modificazioni”. Inoltre, si rammenta che alle “banche e agli altri soggetti finanziari indicati nell'articolo 1 del decreto legislativo 27 gennaio 1992, n. 87, con l'eccezione delle società che esercitano in via esclusiva o prevalente l'attività di assunzione di partecipazioni in società esercenti attività diversa da quelle creditizia o finanziaria, alle imprese di assicurazione nonché alle società capogruppo di gruppi bancari e assicurativi” è applicabile lo speciale regime secondo cui gli interessi passivi e gli oneri assimilati “sono deducibili dalla base imponibile [...] nei limiti del 96 per cento del loro ammontare” (cfr. articolo 96, commi 5 e 5-bis, del Tuir). Vale, in aggiunta, sul piano sistematico rilevare come dalla disciplina *de qua* siano anche esclusi gli enti non commerciali per la parte riferibile all'attività commerciale eventualmente esercitata. Detti soggetti, infatti, ai sensi dell'articolo 144, comma 1, del Tuir, determinano il proprio reddito imponibile sulla base delle disposizioni del titolo I del testo unico. Pertanto, il reddito derivante da attività d'impresa eventualmente esercitate deve essere determinato in conformità a quanto stabilito dalle disposizioni di cui agli articoli 55 e ss. del Tuir e, dunque, gli interessi passivi sostenuti concorreranno alla determinazione della relativa base imponibile ai sensi della norma di cui all'articolo 61, comma 1, del medesimo testo unico contenente il principio del *pro rata* proporzionale di deducibilità.

più precisamente, a quelle costituite sotto forma di società di persone) rispetto alle società di capitali, a fronte soltanto di una presunta maggiore solidità patrimoniale da parte di queste ultime (tra l'altro, difficilmente dimostrabile sul piano concreto)<sup>277</sup>.

In tal modo, infatti, possono ben verificarsi fattispecie in cui, a fronte di una dimensione imprenditoriale sostanzialmente equivalente e di una struttura finanziaria aziendale analoga, imprese costituite in forma di società di capitali risultino assoggettate ad una tassazione maggiormente gravosa - rispetto a quella corrispondentemente prevista per le società di persone - a causa dell'incapacità di raggiungere il rapporto patrimoniale-reddituale legislativamente prefissato (anche nel medio o lungo termine, così vanificando, di fatto, la possibilità di riporto nel tempo dell'eccedenza di interessi passivi indeducibile)<sup>278</sup>.

Invero, ciò deve essere inquadrato nel più ampio contesto della (nuova) riforma attuata per effetto della citata legge finanziaria per l'anno 2008. In specie, occorre rammentare come uno degli elementi innovativi - e di maggior impatto - nella disciplina del reddito d'impresa dei soggetti passivi dell'Ires sia stato il "ritorno" ad una più accentuata derivazione del reddito imponibile rispetto al risultato di bilancio<sup>279</sup>, contestualmente, da un lato,

---

<sup>277</sup> Peraltro, con riguardo alle problematiche sollevate in dottrina in merito alla differenziazione del trattamento degli interessi passivi per i soggetti dell'Irpef rispetto ai soggetti dell'Ires, con particolare riferimento alla applicazione del principio di inerenza, si rinvia alle osservazioni riportate nel precedente paragrafo 3.3.4.

<sup>278</sup> Peraltro, con riferimento alla differenziazione del trattamento riservato agli interessi passivi dei soggetti passivi dell'Ires rispetto alle imprese soggette all'Irpef, già il Servizio di studi giuridici della Camera dei Deputati aveva avuto modo di osservare, in relazione al disegno di legge finanziaria per il 2008, come avrebbe potuto verificarsi un *"disallineamento tra le diverse discipline di determinazione del reddito delle imprese in funzione della forma societaria rivestita"*, che avrebbe potuto causare una tendenza dei contribuenti, anche di rilevanti dimensioni, *"a migrare verso la forma delle società di persone, per evitare l'applicazione del nuovo regime di deducibilità"*. Negli stessi studi era stato, altresì, rilevato come la nuova disciplina avrebbe potuto incidere negativamente sulla condizione delle *"imprese che avessero già effettuato investimenti reperendo risorse attraverso l'indebitamento di lungo periodo"*, poiché in sede di pianificazione degli investimenti *"il beneficio fiscale atteso della deducibilità degli interessi passivi assume un ruolo rilevante"*.

<sup>279</sup> E' noto, infatti, come nel corso della precedente riforma introduttiva dell'Ires, per effetto del citato D.Lgs. n. 344/2003, fosse stata perseguita la direttiva di *"disinquinamento fiscale"* del bilancio delle imprese, attuata mediante la previsione di apposite deduzioni extracontabili idonee a consentire la rilevanza fiscale di componenti

alla riduzione dell'aliquota dell'imposta (dal 33 per cento al 27,50 per cento) e a fronte, dall'altro lato, di un ampliamento della relativa base imponibile<sup>280</sup>.<sup>281</sup>

---

di natura prevalentemente valutativa (quali, ad esempio, ammortamenti, accantonamenti, svalutazioni *et cetera*) pur in assenza di imputazione delle stesse al conto economico dell'esercizio di relativa competenza, diversamente contabilizzate per ragioni esclusivamente tributarie; *amplius*, per una approfondita ricognizione sistematica della disciplina introdotta con la riforma del 2004, oltre che per i relativi riferimenti bibliografici, cfr. M. BASILAVECCHIA, *La nuova «imposta sul reddito delle società» (IRES): lineamenti generali*, in "Imposta sul reddito delle società (Ires)" a cura di F. TESAURO, Bologna, 2007, p. 3 ss.; sul piano generale della *ratio* ispiratrice della riforma, cfr. F. GALLO, *Schema di decreto legislativo recante "Riforma dell'imposizione sul reddito delle società" (Ires) - Audizione informale presso la Commissione finanze della Camera dei Deputati*, cit., p. 1661 ss.; con particolare riferimento al tema del "disinquinamento fiscale" del bilancio attuato dalla riforma fiscale del 2004, cfr. G. TABET, *I lavori della Commissione Gallo con particolare riferimento al tema del disinquinamento del bilancio*, Il fisco n. 39/2003, p. 6063 ss.; N. D'AMATI, *Inquinamento e disinquinamento: le origini della questione e i criteri stabiliti dal Tuir 2003*, Rassegna Tributaria n. 6/2005, p. 1795 ss.

<sup>280</sup> Tale direttiva era stata espressamente suggerita dalla Commissione presieduta dal Prof. Salvatore Biasco in merito all'imposizione fiscale delle società - al fine adeguare la competitività del sistema fiscale italiano rispetto a quelli già adottati da altri Stati europei - la quale esplicitamente faceva riferimento all'opportunità di compensare "le perdite di gettito con un ampliamento della base imponibile attuato anche restringendo in modo significativo la deducibilità degli interessi passivi", introducendo "una limitata, ma generalizzata indeducibilità" degli oneri da finanziamento (cfr. parte IV, paragrafo 2 e parte VII, par. 3, della relazione finale).

<sup>281</sup> Sotto un ulteriore profilo, vale, inoltre, rilevare come il ritorno ad una più accentuata derivazione della base imponibile dell'Ires rispetto alle risultanze di bilancio abbia riguardato, in modo ancora maggiore, le imprese che adottano i principi contabili internazionali IAS/IFRS, per le quali vige il principio della così detta "derivazione rafforzata" ex articolo 83 del Tuir, ai sensi del quale - come noto - "valgono anche in deroga alle disposizioni dei successivi articoli della presente sezione, i criteri di qualificazione, imputazione temporale e classificazione in bilancio previsti da detti principi contabili". Ebbene, tale rafforzata derivazione assume particolare rilevanza nella definizione del presupposto oggettivo di applicazione del regime ex articolo 96 del Tuir, con riferimento agli interessi attivi e passivi e ai proventi ed oneri ad essi, rispettivamente, assimilati, realizzati o sostenuti da soggetti passivi così detti *LAS adopter*, atteso che le grandezze economiche da sottoporre alla disciplina in oggetto sono quelle risultanti dal bilancio di esercizio. Le conseguenze del rafforzato principio di derivazione in tema di deducibilità degli interessi passivi possono, dunque, rivelarsi rilevanti: sia sul piano della qualificazione e della classificazione di componenti di costo o di ricavo alla stregua di interessi (attivi o passivi), per esempio per effetto della contabilizzazione, secondo i principi contabili internazionali, in base al così detto criterio del "costo ammortizzato", ai sensi del quale - si rammenta - *in primis*, il valore di prima iscrizione delle attività e delle passività finanziarie include i costi e i ricavi di transazione e, *in secundis*, la successiva imputazione degli interessi al conto economico viene effettuata rilevando il così detto "interesse effettivo" (ossia il tasso corrispondente alla sommatoria dei flussi attualizzati di una attività o di una passività finanziaria al suo valore di prima iscrizione in bilancio); sia sul piano dell'imputazione a periodo degli interessi contabilizzati effettivamente di competenza dei relativi esercizi (che, come noto, può differire da quanto previsto in base alla contabilizzazione conforme in base alle regole civilistiche e ai principi contabili



Per questo motivo, è stata valutata l'opportunità di assoggettare i soggetti passivi dell'Irpef a regole meno restrittive con riferimento alla formazione del reddito derivante dall'attività d'impresa, in particolare sottraendoli alle limitazioni previste in ordine alla deducibilità del costo dell'indebitamento, così da "compensare" – sul piano sostanziale – l'inferiore aliquota di cui sullo stesso reddito avrebbero fruito le società soggette all'Ires<sup>282</sup>.

---

nazionali). Anche la ripartizione temporale degli interessi secondo le regole imposte dagli IAS/IFRS, infatti, può influenzarne la deducibilità – discostando la formazione della base imponibile da quella, corrispondente, determinabile in base a risultanze di bilancio ottenute applicando le norme ed i principi contabili domestici – assunto che quest'ultima dipende necessariamente dall'entità del ROL riferibile ai singoli periodi d'imposta in cui gli interessi sono rispettivamente imputabili; più in dettaglio, sul trattamento degli interessi passivi (e attivi) ai sensi dell'articolo 96 del Tuir, applicabile ai soggetti che adottano i principi contabili internazionali e, in specie, sulle peculiarità che l'attuazione di tali principi possa comportare nella definizione dei componenti attratti dalla disciplina *de qua*, cfr. F. GHISELLI, *Gli interessi passivi*, in "La Fiscalità delle società IAS/IFRS" a cura di G. ZIZZO, Milano, 2011, p. 407 ss.

<sup>282</sup> In questi termini la scelta di differenziare il regime di deducibilità degli interessi passivi in relazione alla natura del soggetto passivo d'imposta è stata spiegata nella relazione illustrativa al disegno di legge finanziaria per l'anno 2008, in ragione dell'opportunità di "accordare un regime di maggior favore ai soggetti Irpef, i quali non beneficiano della contestuale riduzione di aliquota" che, invece, ha interessato i soggetti passivi dell'Ires. Tale differenziazione del regime di deducibilità del costo del debito nella formazione del reddito d'impresa – come detto, più favorevole per i soggetti passivi dell'Irpef – ha anche comportato la necessità di prevedere ulteriori disposizioni di coordinamento, finalizzate ad impedire potenziali abusi da parte dei soggetti passivi dell'Ires, attuabili mediante la partecipazione di questi ultimi al capitale di società di persone, su cui eventualmente concentrare – attraverso apposite architetture societarie – il sostenimento del costo dei finanziamenti e consentirne, conseguentemente, la deduzione senza i limiti *ex* articolo 96 del Tuir in capo alle società di capitali partecipanti nella forma di eventuali perdite attribuite per trasparenza. Al fine di evitare tali abusi – e di impedire, quindi, che società di capitali potessero sfruttare la suddetta differenziazione normativa nel trattamento degli oneri da indebitamento, mediante l'interposizione di società di persone costituite *ad hoc* per l'assunzione di finanziamenti – è stato modificato il comma 6 dell'articolo 101 del Tuir, prevedendo che "le perdite attribuite per trasparenza dalle società in nome collettivo e in accomandita semplice sono utilizzabili solo in abbattimento degli utili attribuiti per trasparenza nei successivi cinque periodi d'imposta dalla stessa società che ha generato le perdite". In tal modo, il vincolo all'utilizzo della perdita equipara, nella sostanza, la situazione della società di persone partecipata che abbia realizzato delle perdite, per effetto degli interessi passivi sostenuti, a quello della società di capitali partecipante, qualora i medesimi interessi passivi fossero stati sostenuti da quest'ultima. In altri termini, viene prevista una potenziale neutralizzazione delle perdite delle società di persone partecipate da società di capitali, in assenza di utili attribuiti dalle prime a queste ultime. La natura antielusiva di tale previsione può essere riscontrata sul piano sistematico, rilevando come, al contrario, la suddetta disposizione non trovi applicazione nei confronti di imprenditori individuali o di altre società di persone che partecipino alla società di persone *de qua*: in tal caso, infatti, ai sensi dell'articolo 56, comma 2, del Tuir, detti soggetti possono utilizzare senza alcun limite, a riduzione dei propri redditi d'impresa, le perdite attribuite per trasparenza dalle società

Ciononostante, la suddetta compensazione a livello di sistema generale della tassazione delle imprese non pare sufficiente a giustificare lo scostamento dai dichiarati obiettivi di neutralità che la riforma del 2008 si era preposta rispetto all'incidenza dell'imposizione sulle decisioni di finanziamento.

La questione di fondo sembra, piuttosto, da individuarsi nella particolare natura polivalente della normativa *de qua* contenuta nell'articolo 96 del Tuir.

Infatti, per un verso la limitazione del concorso degli interessi passivi alla formazione della base imponibile in ragione della redditività operativa lorda dell'impresa, risponde – come visto in precedenza – sia alle esigenze di coordinamento della rilevanza fiscale del costo del debito rispetto alla disciplina generale sulla determinazione del reddito (in specie, ove si ravvisi una funzione “sostitutiva” di tale meccanismo rispetto al principio di inerenza, in quanto inattuabile per tale specifica tipologia di oneri)<sup>283</sup>, sia alle richieste di semplificazione del complesso impianto tripartito instaurato con la riforma tributaria del 2004.

D'altro verso, però, la disciplina in oggetto sembra anche volta ad orientare l'economia dei soggetti passivi verso un preordinato modello di struttura finanziaria aziendale, mediante un procedimento di misurazione del costo del debito deducibile funzionale a restringere i margini di scelta circa le fonti

---

di persone partecipate, posto che – come anche precisato nella citata relazione illustrativa alla legge finanziaria per il 2008 – *“in tal caso non si può verificare l'elusione che ha determinato la modifica del citato comma 6 dell'art. 101”* (la disposizione antielusiva resta, invece, applicabile nei confronti di imprenditori non residenti, senza stabile organizzazione in Italia, che partecipano in società soggette all'Irpef, per effetto dell'espresso rinvio alla norma di cui all'articolo 101, comma 6, del Tuir contenuto nell'articolo 152, comma 2, dello stesso testo unico). Non sono mancate, al riguardo, osservazioni critiche su come il suddetto meccanismo antielusivo – sebbene finalizzato ad evitare arbitraggi fiscali insiti nel doppio regime di deducibilità degli interessi passivi – possa essere foriero di distorsioni sul piano sistematico, avendo comportato l'eliminazione della possibilità di compensare *tout court* le perdite della società partecipata con gli utili della società partecipante, anche qualora tali perdite non siano effettivamente dipese dalla preordinata concentrazione dell'indebitamento sulla società di persone, *“ma si tratti di perdite del tutto fisiologiche e dipendenti da fattori diversi dalla presenza di interessi passivi. La norma, in altri termini, non distingue tra perdite frutto di manovre elusive e perdite fisiologiche, congelandole in entrambe le ipotesi in capo alla società partecipante, ed ottenendo un effetto peggiorativo rispetto alla situazione in cui lo stesso risultato negativo fosse stato realizzato in capo alla partecipante”*; cfr. ASSONIME, circolare 18 novembre 2009, n. 46, *cit.*, par. 2.

<sup>283</sup> A questo riguardo, si rinvia alle considerazioni sviluppate nel precedente paragrafo 3.3.3.

di finanziamento disponibili sul mercato in ragione della redditività raggiunta dall'impresa<sup>284</sup>.

Si tratta, quindi, di una disposizione che, attraverso il vincolo dell'indeducibilità degli interessi passivi, mira ad aggravare l'imposizione fiscale anche oltre l'attuale capacità contributiva effettivamente manifestata dal soggetto passivo in ciascun periodo d'imposta, sebbene alleviata dal potenziale (ma non garantito) recupero di costi "sospesi" (*id est* gli interessi passivi eccedenti la soglia consentita) nel corso di esercizi successivi<sup>285</sup>.

---

<sup>284</sup> In dottrina tale carattere della normativa *ex* articolo 96 del Tuir ha portato alcuni autori a criticare detta funzione "dirigistico-pedagogica", volta ad imporre una sorta di "leva fiscale alla rovescia" ed "avente la finalità, extrafiscale, di disincentivare la sottocapitalizzazione delle imprese" in funzione del raggiungimento di risultati apprezzabili da un punto di vista macroeconomico; cfr. D. STEVANATO, *La norma sull'indeducibilità degli interessi passivi e la sua interpretazione in chiave antielusiva*, cit., p. 18 ss.; G. FERRANTI, *La disciplina degli interessi passivi tra crisi economica e incentivi alla capitalizzazione*, Corriere Tributario n. 13/2009, p. 1018 ss. Inoltre, pur non affermando espressamente di trovarsi "di fronte ad un chiarissimo caso di impiego extra-fiscale del tributo", viene sostenuta l'esistenza di "una situazione intermedia", tale per cui "l'imposta sul reddito rimane, invero, funzionalmente orientata all'acquisizione dei mezzi monetari da parte dell'ente pubblico. Tuttavia, nel procedere in questa direzione, v'è un intervento su alcune disposizioni deputate alla misurazione della base imponibile. Queste ultime, per la loro conformazione assicurano altri risultati sul versante, appunto, delle scelte di finanziamento. In altre parole, il legislatore non si preoccupa solamente della tassazione del reddito, ma anche delle modalità o, se si vuole, dei percorsi negoziali che sono impiegati per la produzione di quella ricchezza, preferendone alcuni e manifestando disapprovazione nei confronti di altri"; M. BEGHIN, *La nuova disciplina degli interessi passivi: dagli incentivi alla capitalizzazione (indicati dalla Commissione Biasco) al contrasto al finanziamento (previsto nella Legge Finanziaria per il 2008)*, Quaderni della Rivista di diritto tributario n. 2/2008, p. 121 ss. Il giudizio dell'Autore in merito è critico nella misura in cui la disciplina *de qua* possa rivelarsi quale "deterrente fiscale che mira al conseguimento di precisi risultati comportamentali i quali [...] si allontanano dall'idea del diritto tributario quale disciplina deputata alla mera misurazione di un fatto economico", posto che "in questo caso, il fatto economico non viene semplicemente fotografato attraverso la disposizione fiscale, ma viene «storpiato» in ragione, appunto, delle esigenze sottostanti".

<sup>285</sup> Sotto questo profilo, la potenziale incostituzionalità della normativa in esame, in ragione della possibile imposizione di una capacità contributiva difforme da quella rappresentata nelle scritture contabili o, in ogni caso, non attuale, deve essere valutata in relazione agli eventuali e diversi interessi superiori a cui la disciplina fiscale debba diversamente sottostare. In dottrina, sono state, infatti, autorevolmente giustificate disposizioni tributarie idonee ad incidere su di una ricchezza anche non compiutamente manifestata in termini monetari, come, ad esempio, con riferimento ai così detti "tributi ambientali"; tuttavia, ciò a condizione che il tributo risponda effettivamente ad altri interessi di ordine superiore, anch'essi garantiti nelle disposizioni della Carta Costituzionale cfr. F. GALLO – F. MARCHETTI, *I presupposti della tassazione ambientale*, Rassegna Tributaria n. 1/1999, p. 115 ss.; F. GALLO, *Le ragioni del fisco – Etica e giustizia della tassazione*, Bologna, 2007, p. 81 ss.; *Idem*, *Profili critici della tassazione ambientale*, Rassegna Tributaria n. 2/2010, p. 303 ss. In tal senso, quindi, al fine di ammettere la piena legittimità della disciplina *de qua*, quand'anche essa risulti gravare sul contribuente in misura eccedente rispetto alla capacità contributiva effettivamente riflessa nel reddito

Sotto tale ultimo profilo, nonostante l'apprezzabile semplicità del regime *de quo* rispetto alla previgente *Thin Capitalization rule* (oltre che al *pro rata* patrimoniale), non può ignorarsi come gli effetti distorsivi sul piano della neutralità rispetto alle decisioni circa la composizione della struttura finanziaria aziendale possano essere, quindi, potenzialmente anche maggiori<sup>286</sup>.

Ciò è dovuto principalmente al fatto che, mentre il meccanismo della *Thin Capitalization rule* si concentrava su finanziamenti (teoricamente) “effettivamente alternativi” rispetto al conferimento di capitale a titolo di rischio, l'attuale regime concerne l'intera massa delle passività finanziarie, con ciò conseguentemente incidendo anche in situazioni di indebitamento *in toto* fisiologiche rispetto all'esistenza dell'impresa sul mercato, in ragione dell'incapacità di quest'ultima di sostituire risorse finanziarie acquisite a titolo di credito con capitale conferito a titolo di rischio.

A questo riguardo, è d'interesse rilevare la divergenza strutturale del meccanismo dedicato al trattamento degli oneri da indebitamento attuato in Italia rispetto a quello introdotto in Germania, nell'ambito della riforma

---

derivato dai dati di bilancio, dovrebbe giungersi alla conclusione che il legislatore abbia ritenuto gli obiettivi di natura macroeconomica, circa il rafforzamento della struttura patrimoniale delle imprese, idonei a giustificare detta eventualità. Inoltre, anche ammessa - ma non concessa, sotto il profilo teorico nella gerarchia dei valori costituzionalmente garantiti - l'idoneità di detta giustificazione, occorre rammentare come, sebbene sia generalmente accettabile sul piano tributario-costituzionale il perseguimento di interessi diversi da quelli della sola misurazione della base imponibile, così incentivando o disincentivando determinati comportamenti dei contribuenti, purché sottesi ad altri interessi di rango costituzionale, ciò “*non possa comunque del tutto ignorare l'esistenza degli indici di potenzialità economica del soggetto di riferimento*”; cfr. A. FEDELE, *Appunti dalle lezioni di diritto tributario*, Torino, 2005, p. 31 ss.

<sup>286</sup> In senso conforme rilevano anche le osservazioni di ASSONIME, circolare 18 novembre 2009, n. 46, *cit.*, par. 2, laddove è sottolineato che la disciplina *ex* articolo 96 del Tuir “*intende sì colpire l'arbitraggio, e segnatamente quello realizzato dal socio estero, ma appare volta a colpire questa propensione a sottocapitalizzare l'impresa e a superare tale problema introducendo un meccanismo [...] in grado di «calmierare» la rilevanza fiscale degli oneri di finanziamento in rapporto alla capacità dell'impresa di produrre utili. La disciplina [...] sembra così realizzare una sintesi tra il portato della disciplina di Thin Capitalization e quello della Dual Income Tax, con la peculiarità che il riferimento per realizzare questo meccanismo non è più rappresentato dall'entità del capitale di rischio, ma dall'entità di utile in grado di sopportare gli oneri del capitale di debito. Naturalmente, resta una fondamentale differenza con la Dual Income Tax, posto che questo meccanismo mirava a premiare il ricorso al capitale di equity, senza porre remore fiscali al ricorso all'indebitamento, mentre l'attuale disciplina pone comunque una soglia alla rilevanza fiscale degli oneri da indebitamento*”.

fiscale *ivi* entrata contestualmente in vigore.

Difatti, anche in Germania a partire dall'anno finanziario 2008 è stata adottata, in sostituzione di un previgente regime di *Thin Capitalization rule*, una normativa finalizzata al contenimento della rilevanza fiscale – ai fini dell'imposta sul reddito d'impresa – del costo del debito ("*Zinsschranke*"), la cui deducibilità è stata formalmente limitata all'ammontare corrispondente ad una prefissata soglia reddituale, pari al trenta per cento del margine operativo lordo ("*EBITDA*")<sup>287</sup>.

Sebbene – come richiamato negli atti parlamentari e, in specie, nei documenti preparatori della Commissione Finanze della Camera dei Deputati al disegno di legge finanziaria per il 2008 – l'analoga disciplina tedesca abbia costituito un modello di riferimento della normativa contenuta nell'articolo 96 del Tuir, profonde differenze di sistema caratterizzano il modello della Germania rispetto a quello italiano.

Ai fini del presente studio, in sintesi, si rileva come le difformità di maggior rilievo paiono potersi individuare, da un lato, nella maggiore ampiezza della platea dei soggetti passivi d'imposta della disciplina tedesca, volta a limitare il concorso alla determinazione del reddito degli interessi passivi a tutte le imprese ("*Betrieb*"), a prescindere, quindi, dalla forma giuridica adottata<sup>288</sup>.

---

<sup>287</sup> E' prevista, inoltre, anche nel sistema tedesco la possibilità di portare in riduzione del reddito di futuri esercizi l'eccedenza di interessi passivi risultata indeducibile nell'esercizio di competenza e, date certe condizioni ed entro il limite di cinque anni, è consentito anche il riporto dell'*EBITDA* non utilizzato nel periodo d'imposta di riferimento. Per una ricostruzione della normativa tedesca sul regime tributario applicabile agli interessi passivi, con riferimento, peraltro, al trattamento fiscale complessivamente rilevante nel rapporto tra capitale e debito nell'attività d'impresa in Germania, cfr. H. FISCHER – A. LOHBECK, *Germany*, IFA Cahiers de droit fiscal international, Volume 97b, The Hague, 2012, p. 307 ss., presentato in occasione del convegno annuale dell'International Fiscal Association tenutosi a Boston dal 30 settembre al 4 ottobre del 2012 avente ad oggetto, tra i temi, "The Debt-Equity *Conundrum*"; sul regime fiscale tedesco in materia di trattamento degli interessi passivi e della relativa rilevanza nel rapporto tra capitale e debito, cfr. anche C. DORENKAMP, *Le sfide del finanziamento a mezzo indebitamento e a mezzo capitale di rischio – e come la Germania è andata sopra le righe*, Studi Tributarî Europei n. 1/2010, p. 11 ss.

<sup>288</sup> Sebbene, sia stata prevista una soglia, quale "franchigia", di significativo ammontare, fino al concorrere della quale gli interessi passivi si considerano in ogni caso deducibili. Detta franchigia, inizialmente prevista per un importo pari ad un milione di Euro, è stata nel 2009 innalzata sino a tre milioni di Euro. In questo modo, gran parte delle piccole e medie imprese sono state *de facto* escluse dalla disciplina *de qua*.

D'altro lato, invece, sotto il profilo oggettivo, in Germania viene circoscritto il novero delle fattispecie di indebitamento rilevanti ai fini della limitazione della deducibilità del costo del debito. Infatti, nonostante la disciplina *de qua* trovi astrattamente attuazione nei confronti di tutte le forme di finanziamento delle imprese, sono previste specifiche eccezioni tali per cui, *de facto*, questa risulta applicabile esclusivamente agli interessi passivi originati da finanziamenti contratti con parti correlate, dunque direttamente o indirettamente provenienti dai soci<sup>289</sup>.

Dal confronto comparatistico con l'analogo sistema tedesco, sembra ragionevolmente rilevabile come il tratto maggiormente indicativo della disciplina italiana *de qua* consista nella sua attuazione generalizzata rispetto all'intera gamma di passività finanziarie (*rectius*, dei relativi oneri originati da queste ultime) contratte dalle imprese soggette all'Ires, laddove nel modello germanico la limitazione, invece, viene dedicata a specifiche fattispecie suscettibili di abuso nel ricorso all'indebitamento quale reale alternativa rispetto al capitale di rischio<sup>290</sup>.

In altri termini, anche dal paragone con il modello giuridico di riferimento –

---

<sup>289</sup> Sul punto, per un'analisi della attuale disciplina tedesca sul trattamento fiscale degli oneri da indebitamento adottata in Germania, cfr. S. MAYR, *La deducibilità degli interessi passivi in Germania*, *Fiscalità Internazionale* n. 6/2010, p. 483 ss., il quale spiega come, dato che la disciplina tedesca che limita la deducibilità degli interessi passivi non trova applicazione qualora l'impresa non faccia parte di un gruppo (*Konzern*), ovvero ne faccia parte solo parzialmente - cioè quando l'impresa tedesca che sostiene gli interessi passivi non controlla né è controllata da altre società (così dette imprese "stand alone") - "il legislatore parte quindi dal presupposto che i finanziamenti «elusivi» vengono effettuati soprattutto nell'ambito di un gruppo. Siccome nel caso di un consolidato fiscale (*Organschaft*) la legge finge l'esistenza di una sola impresa, se una società tedesca possiede solo partecipazioni tedesche fiscalmente consolidate la limitazione non si applica se la holding tedesca non appartiene a sua volta ad un gruppo estero o domestico". In aggiunta, anche in caso di appartenenza ad un gruppo, sussiste una particolare eccezione, che consente alle imprese tedesche di sottrarsi – date determinate condizioni – alla limitazione *de qua*, beneficiando quindi della deduzione dell'intero ammontare degli interessi passivi (così detta "escape clause", applicabile quando il rapporto tra capitale proprio ed *asset* della società è pari o maggiore - salvo un "tolerance gap" pari al due per cento - all'analogo rapporto commisurato sull'intero gruppo di appartenenza).

<sup>290</sup> Una maggiore continuità, quanto meno nella *ratio legis* antiabusiva sottostante all'introduzione dell'attuale regime tedesco di contenimento della deducibilità degli interessi passivi, rispetto alla previgente disciplina di *Thin Capitalization rule* sembra rinvenirsi sia dall'analisi di C. DORENKAMP, *Le sfide del finanziamento a mezzo indebitamento e a mezzo capitale di rischio – e come la Germania è andata sopra le righe*, *cit.*, p. 11 ss. sia in quella di S. MAYR, *La deducibilità degli interessi passivi in Germania*, *cit.*, p. 483 ss.

quello tedesco, da cui il legislatore italiano ha, cioè, tratto ispirazione – sembra confermarsi la peculiare finalità della normativa italiana *ex* articolo 96 del Tuir, volta non tanto a disincentivare le forme di indebitamento strumentali all’abbattimento del carico fiscale, quanto piuttosto ad orientare la struttura finanziaria delle imprese verso una combinazione di capitale e di debito legislativamente predeterminata.

Ciò posto, il giudizio in merito all’attuale regime sulla deducibilità degli interessi passivi non può che rilevarne le criticità, sia per il difetto di coerenza rispetto ai prefissati obiettivi di neutralità della tassazione sul reddito rispetto alle decisioni di finanziamento delle imprese, sia – sotto il profilo più strettamente teorico – nella modalità di “indirizzo fiscale” verso una struttura finanziaria aziendale preordinata, che – come già visto – si pone in contrasto con le conclusioni raggiunte, a tal fine, nelle scienze economiche e aziendali<sup>291</sup>.

---

<sup>291</sup> Vale, ad avviso di chi scrive, osservare come ad un giudizio diverso si pervenirebbe, evidentemente, laddove l’attuale normativa *de qua* potesse essere oggetto di disapplicazione mediante esercizio, da parte del contribuente, di apposito interpello al fine di giustificare l’effettiva incapacità dell’impresa di raggiungere la soglia di redditività sufficiente per la piena deducibilità degli interessi passivi. Tuttavia, una simile facoltà commuterebbe la natura della norma, a favore di una *ratio* prevalentemente antielusiva, che invece l’attuale disposizione – come si è detto – non risulta possedere. In dottrina è stata avanzata l’ipotesi di una “conversione” in via interpretativa della disposizione a favore di un carattere antielusivo, in particolare facendo leva sull’originaria previsione (come già detto, successivamente abbandonata durante il percorso di approvazione della legge n. 244 del 2007) di un possibile interpello, ai sensi dell’articolo 37-bis, comma 8, del D.P.R. n. 600/1973, da esercitarsi al fine di ottenere la disapplicazione del limite quinquennale del riporto in avanti dell’eccedenza di interessi indeducibile (eliminato in via generalizzata, cfr. precedente nota 270); cfr. D. STEVANATO, *La norma sull’ineducibilità degli interessi passivi e la sua interpretazione in chiave antielusiva*, cit., p. 18 ss. il quale ipotizzava che “*si potrebbe allora anche sostenere che l’istanza ex art. 37-bis, ultimo comma, sia tuttora proponibile, non già per ottenere la disapplicazione del limite quinquennale [...], quanto per chiedere la disapplicazione dei limiti annuali al riporto, in presenza di un indebitamento funzionale a piani di riorganizzazione aziendale e ad investimenti in capitale fisso*”. Tale soluzione, tuttavia, non pare allo stato percorribile, assunto che sia la relazione illustrativa al disegno di legge finanziaria per il 2008 ha escluso “*nel suo complesso, la natura antielusiva*” della disposizione *de qua*, sia, successivamente, l’Amministrazione finanziaria ha ribadito che “*nell’ambito del trattamento fiscale degli interessi passivi [...] l’unica disposizione di carattere antielusivo è quella contenuta nell’ultimo periodo del comma 7 dell’articolo 172 del TUIR, che equipara il trattamento degli interessi passivi riportati in avanti a quello delle perdite nell’ambito delle operazioni di fusione e scissione. Pertanto, si ritiene che la norma in commento non sia suscettibile di disapplicazione ai sensi dell’articolo 37-bis del D.P.R. n. 600 del 1973*”; cfr. Agenzia delle Entrate, risoluzione 3 luglio 2008, n. 268/E, con nota critica dello stesso D. STEVANATO, *Ineducibilità degli interessi passivi e «genuinità» del finanziamento: istanza di*

#### 4.2.4 *L'introduzione di un nuovo incentivo alla capitalizzazione delle imprese secondo il modello di Allowance for Corporate Equity ("ACE")*

Nel corso delle manovre correttive di stabilizzazione della finanza italiana, intervenute nel corso della seconda metà della XVI legislatura, è stata introdotta una nuova forma di incentivazione alla capitalizzazione delle imprese, sul modello di *Allowance for Corporate Equity*, facendo seguito a quanto originariamente proposto negli studi per il riordino dell'imposizione dei redditi delle società da parte della Commissione presieduta dal Prof. Salvatore Biasco<sup>292</sup>.

La disciplina in oggetto è stata inserita nell'articolo 1 del D.L. 6 dicembre 2011, n. 201 (così detto "Decreto Salva-Italia"), convertito, con modificazioni, dalla legge 22 dicembre 2011, n. 214 ed ha assunto la denominazione (mantenendo lo stesso acronimo della denominazione britannica) di "Aiuto alla Crescita Economica"<sup>293</sup>. In seguito, detta normativa è stata integrata dalle necessarie disposizioni attuative, contenute nel Decreto Ministeriale del 14 marzo 2012.

Invero, l'introduzione di un sistema di incentivazione fiscale dell'impiego di capitale di rischio, sul modello di *Allowance for Corporate Equity*, nell'ambito della tassazione del reddito d'impresa era già stato previsto nelle direttive del disegno di legge di "delega al Governo per la riforma fiscale e assistenziale", approvato dal Consiglio dei Ministri in data 30 giugno 2011, nel quale si

---

*disapplicazione preclusa?*, Corriere Tributario n. 33/2008, p. 2695 ss., il quale ne eccepisce, invece, in programmatica continuità con il precedente regime della *Thin Capitalization rule*, il concepimento "anzitutto come strumento antielusivo e antiarbitraggio, per porre rimedio alla pianificazione fiscale resa possibile dalla mobilità internazionale dei capitali".

<sup>292</sup> Si rinvia, al riguardo, a quanto riportato nella precedente nota 264.

<sup>293</sup> Al comma 1 del citato articolo è statuito che "in considerazione della esigenza di rilanciare lo sviluppo economico del Paese e fornire un aiuto alla crescita mediante una riduzione della imposizione sui redditi derivanti dal finanziamento con capitale di rischio, nonché per ridurre lo squilibrio del trattamento fiscale tra imprese che si finanziano con debito ed imprese che si finanziano con capitale proprio, e rafforzare, quindi, la struttura patrimoniale delle imprese e del sistema produttivo italiano, ai fini della determinazione del reddito complessivo netto dichiarato dalle società e dagli enti indicati nell'articolo 73, comma 1, lettere a) e b), del testo unico delle imposte sui redditi, approvato con decreto del Presidente della Repubblica 22 dicembre 1986, n. 917, è ammesso in



prometteva, *inter alia*, l'adozione di misure volte ad un riequilibrio - nel senso di una maggiore neutralità - dell'incidenza fiscale sulle decisioni di finanziamento assunte dagli operatori economici<sup>294</sup>.

Come visto a proposito degli studi sui modelli di tassazione del reddito derivante da attività d'impresa sviluppati a livello internazionale<sup>295</sup>, il meccanismo dell'ACE si fonda sull'equiparazione "sostanziale" della remunerazione (convenzionalmente determinata) del capitale rispetto all'onerosità del debito, mediante il riconoscimento fiscale del relativo costo (figurativo, dunque in deroga al generale principio di previa imputazione al conto economico) ai fini della formazione della base imponibile.

Nella versione adottata secondo le suddette disposizioni, in sostanza, il costo corrispondente al rendimento nozionale è determinato mediante l'applicazione di un'aliquota percentuale – pari al tre per cento per i primi

---

*deduzione un importo corrispondente al rendimento nozionale del nuovo capitale proprio [...]".*

<sup>294</sup> Nell'articolo 7 del provvedimento contenuto nell'atto della Camera dei Deputati AC 4566 era, infatti, prevista *"l'introduzione di un aiuto alla crescita economica (ACE) nella disciplina relativa alla tassazione del reddito d'impresa rendendo deducibile il rendimento del capitale di rischio, valutato tramite l'applicazione di un rendimento nozionale al nuovo capitale proprio"*. Il tema della neutralità fiscale rispetto alle decisioni di finanziamento pareva costituire una delle direttrici del piano di riforma, tanto che nella relazione illustrativa al citato disegno di legge veniva specificato, tra l'altro, che l'ACE *"ha anche la finalità di riequilibrare, nell'ambito del sistema di tassazione del reddito d'impresa, il carico fiscale relativo alle diverse fonti di finanziamento mediante una riduzione dell'imposizione sui redditi derivanti dal finanziamento con capitale di rischio, tenendo conto delle esigenze di rafforzamento della struttura patrimoniale delle imprese e del sistema produttivo"*, aggiungendo, inoltre, che il suddetto meccanismo di incentivazione *"può coesistere con regole interne dell'ordinamento che generano un'azione di contenimento dell'indebitamento eccessivo"*. Con il D.L. n. 201/2011 si è, dunque, inteso anticipare quanto previsto dal suddetto disegno di legge delega per la riforma fiscale partendo, evidentemente, dall'assunto che il rafforzamento patrimoniale delle imprese costituisca un obiettivo prioritario, da conseguire ancor prima dell'attuazione della riforma. A questo riguardo, difatti, nella relazione illustrativa al citato decreto legge è stato precisato che *"al fine di incentivare il rafforzamento della struttura patrimoniale delle imprese e del sistema produttivo italiano, la norma intende fornire un aiuto alla crescita economica volto a riequilibrare il trattamento fiscale tra imprese che si finanziano con debito e imprese che si finanziano con capitale proprio. Anticipando quanto previsto dal disegno di legge di delega per la riforma fiscale e assistenziale (atto Camera n. 4566), la norma introduce una riduzione del prelievo delle imposte sui redditi commisurata al nuovo capitale immesso nell'impresa sotto forma di conferimenti in denaro da parte dei soci o di destinazione di utili a riserva"*.

<sup>295</sup> Per quanto concerne la ricostruzione del modello teorico di *Allowance for Corporate Equity*, anche a confronto con modelli alternativi di tassazione del reddito finalizzati a garantire la neutralità fiscale rispetto alle decisioni di finanziamento delle imprese e tenuto conto dei contributi forniti, nel corso del tempo, dalla dottrina economica e giuridica internazionale, si rinvia alle considerazioni sviluppate nel precedente paragrafo 4.1.2.

tre periodi d'imposta<sup>296</sup> – alle variazioni in aumento del capitale proprio rispetto a quello esistente alla chiusura dell'esercizio in corso al 31 dicembre 2010 (secondo un meccanismo perciò incrementale).

Il riconoscimento fiscale della remunerazione figurativa dell'impiego del capitale di rischio, sotto forma di apposita deduzione dalla base imponibile dell'impresa, quale incentivo alla sua patrimonializzazione, non rappresenta un *primum et unicum* nell'ordinamento tributario italiano.

Giova, infatti, rammentare come una prima forma di incentivo fiscale dell'impiego di capitale in attività commerciali - attuata mediante il riconoscimento di una percentuale del valore del patrimonio sull'onere tributario complessivo - fosse stata prevista già nel sistema dell'imposta di ricchezza mobile di cui al D.P.R. 29 gennaio 1958, n. 645, in cui era disposto che, in caso di perdita complessiva, l'imposta fosse “*ridotta in ragione di dieci volte il rapporto tra la differenza (tra i redditi e componenti positivi e le perdite e passività, n.d.r.) [...] e l'ammontare del patrimonio imponibile*”<sup>297</sup>.

Più recentemente, il modello della deduzione del rendimento figurativo del capitale apportato è stato adottato - pur nell'ambito di un intervento di natura straordinaria, temporanea e non strutturale - con la disposizione agevolativa così detta “*bonus capitalizzazione*”, introdotta per effetto dell'articolo 5 del D.L. 1° luglio 2009, n. 78.

In detto ultimo caso, l'incentivo alla capitalizzazione ha riguardato i soli aumenti di capitale sottoscritti da persone fisiche in favore di società (di capitali o di persone, qualora queste ultime esercitassero attività

---

<sup>296</sup> Ai sensi dell'articolo 3, comma 1, del D.M. 14 marzo 2012, per i successivi periodi d'imposta “*il rendimento nozionale del nuovo capitale proprio è determinato mediante applicazione dell'aliquota percentuale individuata annualmente con il decreto del Ministro dell'economia e delle finanze [...] entro il 31 gennaio dell'anno successivo a quello di riferimento*”.

<sup>297</sup> Cfr. articolo 149, comma 1, del D.P.R. 29 gennaio 1958, n. 645. La disposizione agevolativa, a tale riguardo, incontrava un limite di natura quantitativa, assunto che la suddetta riduzione non poteva “*in alcun caso superare il novanta per cento dell'imposta*”. Sull'analogia tra tale meccanismo di detrazione di *quota parte* del valore del patrimonio dall'importo del tributo dovuto e i più moderni modelli di incentivazione fiscale alla patrimonializzazione, pur tenuto conto – evidentemente – delle differenze che caratterizzavano il diverso sistema dell'imposta di ricchezza mobile rispetto al regime della tassazione del reddito d'impresa, cfr. F. GALLO, *La tassazione dei redditi d'impresa: i difetti e le proposte di modifica*, cit., p. 121 ss.

commerciali) - per un importo non eccedente una determinata soglia ed effettuati in un circoscritto arco temporale, compreso tra il 5 agosto 2009 e il 5 febbraio 2010 - ed è consistita nell'esclusione da imposizione di un rendimento annuo pari al tre per cento del nuovo capitale conferito<sup>298</sup>.

La detassazione di questo rendimento figurativo è stata, nondimeno, vigente soltanto per un periodo di tempo limitato, in quanto riconosciuta per l'esercizio fiscale in corso alla data di perfezionamento dell'aumento di capitale e per i quattro esercizi successivi

Senz'altro, la disciplina che presenta maggiori affinità con l'ACE recentemente introdotta - sotto il profilo sia sistematico, rispetto all'incidenza sull'imposta gravante sul reddito d'impresa, sia strutturale, quale istituto a regime, accessorio all'impianto normativo del tributo - è quella della *Dual Income Tax* di cui al D.Lgs. n. 466/1997<sup>299</sup>.

Con quest'ultimo istituto, infatti, l'ACE condivide l'effetto di sostanziale scissione del reddito prodotto, alle cui distinte componenti sono applicate due diverse aliquote: un'aliquota pari a zero sulla componente di reddito corrispondente alla remunerazione ordinaria del capitale proprio – che, operativamente, sul piano della tecnica normativa viene ottenuta per effetto della deducibilità di detto rendimento dalla base imponibile – e un'aliquota

---

<sup>298</sup> L'articolo 5, comma 3-ter del citato D.L. n. 78/2009 stabilisce che “*per aumenti di capitale di società di capitali o di persone di importo fino a 500.000 euro perfezionati da persone fisiche mediante conferimenti ai sensi degli articoli 2342 e 2464 del codice civile entro sei mesi dalla data di entrata in vigore della legge di conversione del presente decreto, si presume un rendimento del 3 per cento annuo che viene escluso da imposizione fiscale per il periodo d'imposta in corso alla data di perfezionamento dell'aumento di capitale e per i quattro periodi d'imposta successivi*”. Pur rappresentando *de facto* un'anticipazione della disciplina dell'ACE, successivamente introdotta (e a cui, peraltro, va ad aggiungersi, eventualmente cumulandosi negli esercizi potenzialmente interessati), al di là delle limitazioni di tipo quantitativo e temporale, il “*bonus* capitalizzazione” presenta delle differenze strutturali rilevanti rispetto alla disciplina in oggetto. In particolare, a differenza di quanto previsto nella normativa sull'ACE, nella disposizione *ex* articolo 5 del D.L. n. 78/2009 il rendimento figurativo dell'incremento patrimoniale rilevante costituisce un componente negativo nella determinazione della base imponibile non soltanto ai fini delle imposte sui redditi, ma anche dell'Irap, estendendo quindi il raggio dell'agevolazione sull'intero spettro della tassazione incidente sulle attività produttive delle imprese; il punto è stato oggetto di un apposito chiarimento dell'Amministrazione finanziaria contenuto nella circolare dell'Agenzia delle Entrate 21 dicembre 2009, n. 53/E; cfr. anche ASSONIME, circolare 26 febbraio 2010, n. 7, parte II, par. 5.

<sup>299</sup> L'analisi strutturale e sistematica della *Dual Income Tax* è stata effettuata nel

ordinaria sulla parte residuale del profitto.

In altri termini, a fronte di una riduzione dell'imposizione sulla remunerazione ordinaria della variazione in aumento del capitale investito, previsto nel sistema della DIT (che nel sistema dell'ACE corrisponde al rendimento nozionale del nuovo capitale proprio) – volta *illo tempore* ad equiparare la tassazione su tale componente del profitto a quella gravante sui redditi di capitale mediante un'aliquota pari al 19 per cento – con il vigente istituto la stessa remunerazione viene ammessa in deduzione e, pertanto, assoggettata ad aliquota nulla<sup>300</sup>.

Ulteriori similitudini tra il meccanismo dell'ACE e quello, previgente, della DIT sono, inoltre, ravvisabili nei presupposti di applicazione. Sotto il profilo soggettivo, da un lato, la normativa *de qua* riguarda tutti i soggetti passivi dell'Ires - fatta eccezione per gli enti non commerciali, quand'anche svolgano attività commerciale<sup>301</sup> - ed i soggetti passivi dell'Irpef che

---

precedente paragrafo 4.2.1.

<sup>300</sup> Sulla ricostruzione della differente tecnica normativa adottata in occasione dell'introduzione dell'istituto dell'ACE rispetto a quella precedente, propria del sistema di *Dual Income Tax*, cfr. AA.VV., *Aiuto alla crescita economica*, in A. NUZZO (a cura di), "Legislazione d'Impresa – Rapporto LUISS 2012", Roma, 2012, p. 179 ss. Sul confronto *ex post* degli effetti sul piano tecnico-sostanziale dei differenti modelli normativi di *Allowance for Corporate Equity* e della DIT, cfr. F. GALLO, *La tassazione dei redditi d'impresa: i difetti e le proposte di modifica*, cit., p. 121 ss.; D. STEVANATO, *Dual Income Tax: aspetti problematici*, cit., p. 177 ss.; T. DI TANNO, *La Dual Income Tax. Gli incentivi fiscali alla capitalizzazione delle imprese*, cit., p. 8 ss. e 47.

<sup>301</sup> Ciò è stato specificamente precisato nella relazione illustrativa del D.M. 24 marzo 2012, attuativo della disciplina in oggetto in commento all'articolo 2. Inoltre, sono espressamente escluse anche le società soggette a procedure concorsuali di tipo liquidatorio e quelle che adottano regimi agevolati quali il regime così detto della "*tonnage tax*" ex articolo 155 del Tuir (cfr. articolo 9 del medesimo decreto). E' dubbia, invece, l'applicazione dell'agevolazione dell'ACE alle società rientranti nel regime delle "società non operative" ex articolo 30 della legge 23 dicembre 1994 ed alle società estere qualificate come *Controlled Foreign Companies* ("CFC") ai sensi della normativa di cui agli articoli 167 e 168 del Tuir. A questo riguardo - in attesa di eventuali osservazioni nel merito da parte dell'Amministrazione finanziaria - in dottrina è stata criticamente sostenuta la possibilità di applicare l'agevolazione *de qua* anche alle suddette imprese, in ragione, nel primo caso, dell'analogia tecnico-sistematica dell'incentivazione dell'ACE con altre disposizioni agevolative a cui le così dette "società di comodo" sono state ammesse, quali, ad esempio, la deducibilità dal reddito degli importi investiti in determinati beni strumentali (così detta "Tremonti-ter") ex articolo 5, commi da 1 a 3-bis, del D.L. n. 78/2009 e il *supra* citato "*bonus capitalizzazione*" ex articolo 5, comma 3-ter, dello stesso D.L. 78/2009; cfr. Agenzia delle Entrate, circolari 27 ottobre 2009, n. 44/E e 21 dicembre 2009, n. 53/E, cit.; nel secondo caso, invece - nonostante quanto indicato nella relazione illustrativa al citato decreto attuativo in merito alla non

realizzano redditi d'impresa<sup>302</sup>.

Sotto il profilo del presupposto oggettivo di attuazione, dall'altro lato, il riferimento assunto al fine della valutazione del rendimento nozionale – dunque, del riconoscimento fiscale della virtuale “onerosità” del capitale di rischio – consiste nella variazione in aumento dei mezzi propri rispetto al corrispondente ammontare esistente alla chiusura dell'esercizio dell'anno antecedente all'entrata in vigore della norma<sup>303</sup>.

Infine, analogie tra i due istituti sono rilevabili anche sul piano operativo.

---

applicabilità dell'ACE nella determinazione della base imponibile delle *Controlled Foreign Companies* - viene eccepito che, sebbene il reddito delle società estere tassato per trasparenza sia determinato secondo le regole “ordinarie” dell'Ires, in base alle disposizioni di cui al Titolo I, Capo VI, del Tuir, la disciplina *de qua* dovrebbe considerarsi sistematicamente integrata nelle disposizioni del Tuir, avendo come queste ultime carattere permanente e strutturale. In aggiunta, viene rilevato che ciò dovrebbe valere, in particolare, per le così dette CFC residenti in Stati ritenuti compresi nella *white list* di cui all'articolo 168-bis, posto che, in tal caso, la possibilità di un effettivo scambio di informazioni consentirebbe la verifica e l'accertamento da parte dell'Amministrazione finanziaria delle poste patrimoniali di tali società, le cui movimentazioni sono - come è evidente - strettamente connesse con il meccanismo agevolativo dell'ACE; cfr. ASSONIME, circolare 7 giugno 2012, n. 17, par. 2; in senso conforme, CONSORZIO STUDI E RICERCHE FISCALI DEL GRUPPO INTESA SAN PAOLO, *Art. 1 del D.L. 6 dicembre 2011, n. 201. Aiuto alla crescita economica (ACE). D.M. 14 marzo 2012*, circolare informativa 26 aprile 2012, n. 3, p. 6; G. D'ABRUZZO – E. PUCCI, *Vincoli e prescrizioni antielusive nel nuovo sistema ACE (Allowance for Corporate Equity)*, Bollettino Tributario n. 19/2012, p. 1376 ss.

<sup>302</sup> L'agevolazione *de qua*, quindi, ai sensi dell'articolo 8, comma 1, del D.M. attuativo, trova attuazione per imprenditori individuali, società in nome collettivo e società in accomandita semplice, purché in regime di contabilità ordinaria.

<sup>303</sup> Tale riferimento, peraltro - come è stato rilevato in dottrina – può rivelarsi, ancora una volta, foriero di possibili distorsioni di natura equitativa, nella misura in cui circoscrive l'agevolazione *de qua* alle sole future patrimonializzazioni, così potenzialmente a danno degli attuali soci delle imprese. Inoltre, detto aspetto comporta, sotto il profilo sostanziale l'assimilazione fra imprese virtuose e non, nel senso che la decorrenza del beneficio fiscale agli incrementi patrimoniali effettuati a partire da una data predeterminata (*id est* quella a partire da cui assumere il capitale proprio esistente alla chiusura dell'esercizio in corso al 31 dicembre 2010) “rischia di mettere sullo stesso piano imprese virtuose, equilibrate e fortemente capitalizzate prima di questa data, e imprese sottocapitalizzate, silenti e passive sotto il profilo del finanziamento con capitale proprio che però godranno della stessa deduzione delle prime”; cfr. F. CIANI, *Simmetrie fiscali nelle nuove patrimonializzazioni delle imprese – allowance for corporate equity (ACE)*, Bollettino Tributario n. 14/2012, p. 1052 ss. A questo riguardo, dunque, un possibile accorgimento di tipo maggiormente equitativo avrebbe potuto individuare lo *stock* patrimoniale di riferimento tenendo conto degli eventuali conferimenti già effettuati sino ad un precedente periodo d'imposta (come, per esempio avvenuto in Germania nella determinazione del ROL rilevante e riportabile ai fini della deducibilità degli interessi passivi) oppure prevedere una diversificazione del rendimento teorico nozionale, diversamente assunto a vantaggio delle imprese già patrimonializzate.

*In primis*, è riscontrabile un'analogia nella mobilità "orizzontale", di tipo temporale, della componente che riflette la remunerazione del nuovo capitale investito, posto che il rendimento nozionale che eventualmente eccede il reddito complessivo netto dichiarato potrà essere computato in diminuzione dal reddito dei periodi d'imposta successivi<sup>304</sup>.

Diversamente accade – è evidente – sul piano della mobilità "verticale" della medesima componente, assunto che tale possibilità deriva dal necessario coordinamento sistematico dell'agevolazione dell'ACE con gli istituti dedicati alla tassazione del reddito condiviso tra distinti soggetti d'imposta, introdotti con l'avvento dell'Ires a seguito della riforma tributaria del 2004, quali il consolidato fiscale nazionale e mondiale e il regime di trasparenza fiscale *ex* articoli 115 e 116 del Tuir.

Più in dettaglio, è stata prevista la possibilità per i soggetti che aderiscono al regime di consolidato fiscale di trasferire al gruppo l'eccedenza del rendimento nozionale che supera il reddito netto computato da ciascuna società. Inoltre, l'eventuale eccedenza rispetto al reddito globale dichiarato – che, pertanto, resterebbe inutilizzata – potrà essere nuovamente attribuita, a valere dal successivo esercizio, in capo alle singole società aderenti. In caso di opzione per il regime di trasparenza fiscale, invece, l'importo corrispondente alla remunerazione figurativa della società partecipata, ove e nella misura in cui risulti eccedente il relativo reddito netto dichiarato, è assegnato a ciascun socio partecipante in misura proporzionale alla sua quota di partecipazione agli utili e concorre a formare il rendimento nozionale del socio medesimo, ammesso in deduzione dal reddito complessivo dichiarato da quest'ultimo<sup>305</sup>.

---

<sup>304</sup> Cfr. articolo 3, comma 3, del decreto ministeriale attuativo. A differenza di quanto avveniva nel sistema della DIT, peraltro, ai fini del meccanismo dell'ACE non è previsto il limite al riporto della componente corrispondente alla remunerazione del nuovo capitale nell'arco di cinque esercizi.

<sup>305</sup> Le disposizioni regolamentari afferenti la mobilità "verticale" dei componenti corrispondenti alla remunerazione figurativa del capitale per i soggetti aderenti al regime di consolidato fiscale nazionale o mondiale e per quelli che optino per il regime di trasparenza fiscale ai sensi degli articoli 115 o 116 del Tuir sono contenute, rispettivamente, negli articoli 6 e 7 del decreto ministeriale attuativo; sui meccanismi operativi a tali fini, *amplius*, cfr. G. MANGUSO, *Le disposizioni di attuazione dell'art. 1 del*

In *secundis*, come la DIT, anche la normativa dell'ACE accoglie tra gli incrementi patrimoniali idonei a generare il rendimento nozionale fiscalmente deducibile esclusivamente quelli derivanti da impieghi di liquidità<sup>306</sup> ovvero da utili accantonati a riserva (fatta eccezione per le riserve “non disponibili”)<sup>307</sup>, mentre è fatta esclusione dei conferimenti sottoscritti

---

D.L. 6 dicembre 2011, n. 201, *concernente l'aiuto alla crescita economica (ACE)*, Bollettino Tributario n. 6/2012, p. 415 ss.; C. GARBARINO – M. TARDINI, *ACE: disposizioni attuative*, Fiscalità e Commercio Internazionale n. 7/2012, p. 20 ss.; P. ACCORDINO, *ACE (Allowance for Corporate Equity) – Evoluzione della normativa a sostegno della capitalizzazione delle imprese e potenzialità del nuovo incentivo*, Bollettino Tributario n. 18/2012, p. 1307 ss.

<sup>306</sup> Vale rilevare come, ai fini dell'agevolazione dell'ACE, tra i conferimenti consistenti nell'impiego di liquidità deve essere compresa, oltre alla sottoscrizione di capitale di rischio in denaro, anche l'immissione “indiretta” di disponibilità liquide a favore dell'impresa, come accade, ad esempio, in caso di rinuncia incondizionata alla restituzione di crediti da parte dei soci verso la società, oppure in caso di compensazione dei crediti degli stessi soci in sede di sottoscrizione di aumenti di capitale sociale ovvero in sede di conversione di obbligazioni in azioni. Inoltre, come specificato nella relazione illustrativa al D.M. 14 marzo 2012, per conferimenti in denaro si intendono non solo quelli “tipici”, cioè destinati all'aumento di capitale sociale, ma anche quelli volti al ripianamento di perdite e contabilizzati in riserve di patrimonio, purché effettivamente eseguiti (e non solo meramente sottoscritti), come, ad esempio, “i versamenti a fondo perduto o in conto capitale (senza obbligo di restituzione), compresi quelli in conto futuro aumento di capitale, i versamenti dei soci per sopraprezzo azioni o quote o per gli interessi di congruaggio effettuati dai nuovi sottoscrittori di azioni o quote”.

<sup>307</sup> Per quanto concerne gli utili accantonati a riserva, occorre rammentare come la citata relazione di accompagnamento al decreto attuativo chiarisca che la distinzione tra le riserve “disponibili”, rilevanti ai fini dell'ACE e quelle, invece, “non disponibili”, escluse dall'agevolazione *de qua*, consista nell'individuazione delle componenti di “utili di esercizio che risultano mantenuti nell'economia dell'impresa, a prescindere dall'accantonamento a riserva. Ad esempio, rilevano anche gli utili portati a nuovo o quelli destinati direttamente a copertura di perdite”. Ciò posto, debbono considerarsi rilevanti, ai fini dell'ACE, la riserva legale ovvero le riserve indivisibili delle cooperative e dei loro consorzi. Al contrario, “costituiscono riserve di utili non disponibili - che non rilevano, quindi, come elemento positivo della variazione ACE - le riserve formate con utili diversi da quelli realmente conseguiti ai sensi dell'art. 2433 del codice civile in quanto derivanti da processi di valutazione nonché quelle formate con utili realmente conseguiti che, per obbligo di legge, non sono distribuibili né utilizzabili ad altri fini (copertura perdite e aumenti gratuiti di capitale). Ne deriva che restano escluse dall'agevolazione, in primis, tutte quelle riserve formate con utili non effettivamente realizzati in quanto derivanti da operazioni di valutazione”. Tra queste ultime possono rammentarsi: la riserva determinata a fronte di maggiori valori conseguenti alla valutazione effettuata a norma dell'art. 2426, comma 1, n. 4, del codice civile (secondo il così detto “equity method”); la riserva di cui all'articolo 2426, n. 8-bis), del codice civile derivante da attività e passività in valuta; la riserva per rivalutazioni volontarie; le riserve di cui all'articolo 6 del D.Lgs. 28 febbraio 2005, n. 38 (ossia le riserve che i soggetti *LAS adopter* costituiscono, in genere, a fronte di plusvalenze da *fair value* transitate attraverso il conto economico ovvero a seguito della valutazione al *fair value* di elementi patrimoniali); per una esaustiva esemplificazione al riguardo, cfr. ISTITUTO DI RICERCA DEI DOTTORI COMMERCIALISTI E DEGLI ESPERTI CONTABILI, *L'Aiuto alla Crescita Economica (ACE)*, circolare 28 marzo

in natura<sup>308</sup>.

D'altro canto, per quanto concerne i decrementi di capitale, anche ai fini dell'ACE, si intende per tali ogni riduzione del patrimonio netto con attribuzione – a qualsiasi titolo ed anche in natura – ai soci, comprese le attribuzioni di riserve di utile e di capitale, nonché gli acquisti di partecipazioni in società controllate, gli acquisti di aziende o di rami di aziende<sup>309</sup>.

---

2012, n. 28/IR, p. 7. Per sottolineare la comune definizione del nuovo capitale rilevante ai fini dell'ACE rispetto a quanto previsto in vigore della DIT, giova rammentare come anche nel regime della *Dual Income Tax* fosse stata utilizzata l'espressione "riserve non disponibili" in luogo di quella, più corretta, di "riserve non distribuibili", come evidenziato in dottrina; cfr. M. LEO – F. MONACCHI – M. SCHIAVO, *Le imposte sui redditi nel testo unico*, Milano, 1999, Vol. II, p. 1921.

<sup>308</sup> L'esclusione dei conferimenti in natura – evidentemente finalizzata a concentrare l'agevolazione soltanto sulle fattispecie di investimenti monetari, volti all'immissione di risorse finanziarie nel ciclo produttivo imprenditoriale – vale, tuttavia, per i soli soggetti passivi dell'Ires. Al contrario, per i soggetti passivi dell'Irpef rilevano anche i conferimenti effettuati in natura, come precisato dalla *supra* citata relazione illustrativa al D.M. 14 marzo 2012, secondo cui per detti soggetti "tutto il patrimonio netto contabile costituirà la base su cui applicare il rendimento nozionale, non assumendo alcun rilievo che si tratti di capitale di vecchia formazione (vale a dire, risultante dall'esercizio 2010) ovvero di nuova formazione, anche derivante da apporti in natura". Anche sotto tale profilo – come già osservato con riferimento alla differenziazione del trattamento degli interessi passivi per soggetti passivi dell'Ires e per soggetti passivi dell'Irpef nel precedente paragrafo 4.2.3 – sembra corretto evidenziare come tale diversa definizione degli investimenti oggetto di agevolazione possa rivelarsi iniqua, nella misura in cui non tenga conto delle imprese costituite in forma di società di capitali di dimensione verosimilmente analoga a corrispondenti imprese aventi la forma di società persone. Tale differente impostazione, in aggiunta, non pare giustificabile in considerazione della ridotta aliquota dell'Ires rispetto a quella marginale propria dei soggetti dell'Irpef, a maggior ragione ove si tenga conto della nota difficoltà di ricorso al credito nei confronti del sistema finanziario da parte delle società meno patrimonializzate. Nello stesso senso, in dottrina è stato rilevato criticamente come "il motivo della rilevanza dei soli conferimenti in denaro erano chiari nel contesto della disciplina della DIT. Poiché la finalità era quella di riequilibrare il trattamento fiscale dell'investimento di denaro nell'impresa rispetto a quello in altri strumenti di natura finanziaria, era logico che la tassazione con aliquota ridotta fosse riconosciuta solo in relazione agli apporti in denaro e non anche per quelli in natura. Questa ratio non pare altrettanto evidente per l'ACE dal momento che [...] questa agevolazione non opera sul piano dell'aliquota, bensì come deduzione dall'imponibile e non vi è quindi una logica di allineamento della tassazione tra investimenti alternativi, ma solo quella di premiare il rafforzamento patrimoniale delle imprese. In quest'ottica, forse, sarebbe stato più logico adottare per l'ACE la stessa impostazione seguita in sede di emanazione del decreto n. 78 del 2009 in tema di «bonus capitalizzazione», che è anch'esso ispirato al modello della deduzione del rendimento nozionale del nuovo capitale proprio, ma ha considerato tali anche i conferimenti in natura, oltre che a quelli in denaro"; cfr. ASSONIME, circolare 7 giugno 2012, n. 17, par. 3.

<sup>309</sup> In conformità a quanto disposto dalla norma di cui all'articolo 5, comma 3 e, sul piano delle disposizioni antielusive, da quella ex articolo 10, comma 3, dello stesso decreto attuativo. Più in dettaglio, sotto il profilo di queste ultime disposizioni



A differenza di quanto previsto ai fini della DIT, nel sistema dell'ACE non sono imposti vincoli circa la riduzione di debiti né sull'acquisto di nuovi beni strumentali né, infine, alcun *plafond* al di sotto del quale non possa attestarsi l'aliquota media dell'imposta<sup>310</sup>.

Sotto il profilo di un'analisi ermeneutica del sistema in cui si colloca il nuovo istituto, merita rilevare come nella disciplina dell'ACE – rispetto a quanto avvenuto per la DIT – si sia dovuto affrontare più incisivamente il tema della definizione di “patrimonio” (*rectius*, “capitale proprio”) delle società di capitali, al fine di delimitarne compiutamente i confini rispetto alle diverse forme di incrementi ammissibili al regime agevolativo<sup>311</sup>.

---

antielusive, è prevista una riduzione della variazione in aumento del capitale investito rilevante, di un importo pari ai conferimenti effettuati (successivamente alla chiusura dell'esercizio in corso al 31 dicembre 2010) a favore di soggetti facenti parte dello stesso gruppo ovvero entrati a farne parte a seguito di tali conferimenti. La variazione in aumento che residua non ha effetto sino a concorrenza dei corrispettivi per l'acquisizione o per l'incremento di partecipazioni in società controllate e per l'acquisizione di aziende o rami di essi ove già appartenenti ai soggetti interessati; dei conferimenti in denaro provenienti da soggetti non residenti, se controllati da soggetti residenti, sempre a prescindere dalla persistenza del rapporto di controllo; infine, dei conferimenti in denaro provenienti da soggetti domiciliati in Stati o territori diversi da quelli previsti nella *white list ex* articolo 168-*bis* del Tuir e dell'incremento, rispetto a quelli risultanti dal bilancio dell'esercizio in corso al 31 dicembre 2010, dei crediti di finanziamento nei confronti di soggetti facenti parte dello stesso gruppo. Sul diverso piano degli effetti temporali, è stabilito già nella disposizione di cui all'articolo 1, comma 6, del D.L. n. 201 del 2011, che come gli incrementi di patrimonio derivanti da conferimenti in denaro rilevano a partire dalla data del versamento e quelli derivanti dall'accantonamento di utili rilevano a partire dall'inizio dell'esercizio in cui le relative riserve si sono formate, così dei decrementi di patrimonio occorre tener conto a decorrere dall'inizio dell'esercizio in cui si sono verificati. Un'eccezione a tale regola vale per le aziende e per le società di nuova costituzione, per le quali si considera incremento rilevante ai fini dell'ACE l'intero patrimonio conferito: in quest'ultimo caso non è previsto alcun ragguglio *pro rata temporis*, in quanto l'apporto originario, per definizione, è contestuale all'inizio del periodo di imposta.

<sup>310</sup> Peraltro, in analogia a quanto previsto nel sistema della DIT, in sede di regolamentazione attuativa è stato disposto anche ai fini dell'ACE un meccanismo di contenimento dell'agevolazione *de qua*, stabilendo - ai sensi dell'articolo 11, comma 1, del decreto ministeriale citato - che la variazione in aumento rilevante in ciascun esercizio sia contenuta entro il limite del “*patrimonio netto risultante dal relativo bilancio, ad esclusione delle riserve per acquisto di azioni proprie*”. A questo riguardo, la relazione illustrativa al suddetto D.M. chiarisce che la funzione limitativa del patrimonio netto è quella di evitare che si ottenga una variazione agevolabile che presuppone l'esistenza di “*un patrimonio «figurativo» non corrispondente alla effettiva entità contabile*”.

<sup>311</sup> Nondimeno, può rilevarsi come già nel sistema della DIT fossero esclusi gli apporti effettuati nell'ambito di contratti di cointeressenza o di associazione in partecipazione. Ciò avviene anche oggi con riferimento all'ACE, pur dinanzi ad eventuali apporti in denaro, assunto che nel D.M. 14 marzo 2012, all'articolo 5, comma 2, lett. a), in

Ciò, evidentemente, a seguito dell'introduzione nell'ordinamento degli strumenti finanziari partecipativi, i quali si caratterizzano per l'attribuzione ai rispettivi possessori di diritti patrimoniali e di taluni diritti amministrativi, e dei così detti strumenti "ibridi" di finanziamento, che condizionano i tempi e le modalità di rimborso del capitale apportato all'andamento economico della società - disciplinati, rispettivamente, agli articoli 2346, comma 6 e 2411, comma 3, del codice civile - per effetto della già menzionata "Riforma del diritto societario" del 2003<sup>312</sup>.

---

proposito, è stabilito che occorre prendere in considerazione solo *"i conferimenti in denaro versati dai soci o partecipanti nonché quelli versati per acquisire la qualificazione di soci o partecipanti"*. Detta limitazione pare fondarsi, con ogni probabilità, sulla ragione per cui per quanto si tratti di apporti che possano idealmente attribuire il diritto di partecipare ai risultati dell'impresa o di un affare, né nella normativa civilistica né nella prassi contabile sussistono indicazioni univoche circa la loro contabilizzazione tra gli elementi del patrimonio netto, proprio in considerazione del fatto che l'associato non assume la veste di socio. Tale impostazione, invero, sebbene conforme al tratto strettamente giuridico-contrattuale dell'associazione in partecipazione, sembra discostarsi dal profilo economico-sostanziale, nella misura in cui non riconosce nell'apporto dell'associato un investimento vero e proprio, che espone quest'ultimo ad una condivisione del rischio d'impresa. La dottrina, analizzando la natura della remunerazione di tale forma contrattuale, al riguardo, aveva rilevato che se, da un lato, l'estensione del regime fiscale degli utili da partecipazione in società ai contratti di associazione in partecipazione *"non appare invero giustificabile sotto un profilo giuridico [...] in quanto il contratto di associazione in partecipazione viene collocato dalla dottrina e dalla giurisprudenza prevalente tra i negozi di natura sinallagmatica e non tra quelli di natura associativa"*, d'altro lato ciò dovesse giustificarsi sotto il profilo economico *"in quanto nell'ipotesi in cui sia previsto un apporto di capitale, l'associato, pur non possedendo lo status di socio condivide con quest'ultimo l'esposizione al rischio d'impresa per essere tenuto a rispondere delle perdite fino a concorrenza dell'apporto"*; cfr. P. FILIPPI, *Brevi osservazioni sui profili fiscali del contratto di associazione in partecipazione*, Diritto e pratica tributaria, I, 2004, p. 205 ss. Ciò posto, escludendo detti apporti da quelli fruibili di generare un incentivo alla capitalizzazione, pare che il legislatore abbia assunto una prospettiva concentrata sulla sola configurazione della struttura finanziaria aziendale dell'impresa, a nulla invero valendo la natura dell'investimento dal punto di vista dell'apportante. In tal modo, si è scelto di non garantire simmetria ad un sistema in cui, peraltro, nella speculare prospettiva dell'investitore, *"le remunerazioni corrisposte all'associato in partecipazione sono sottoposte al medesimo trattamento fiscale previsto per quelle correlate a titoli «partecipativi» e assimilati [...] anche con riferimento alle plusvalenze"*, in quanto *"l'associazione in partecipazione altro non rappresenta se non il contenuto negoziale tipico di uno specifico strumento finanziario che il t.u.i.r. ha assimilato alle azioni"*; cfr. F. PADOVANI, *Investimenti in società di capitali e imposizione sul reddito*, cit., p. 327 e 329.

<sup>312</sup> Per una sintetica ricostruzione delle diverse tipologie di detti strumenti partecipativi e finanziari sotto il profilo civilistico-contabile e del relativo trattamento tributario secondo una prospettiva sistematica rispetto alla raccolta di capitale a titolo di rischio ovvero a titolo di debito, si rinvia alle considerazioni sviluppate, rispettivamente, nel paragrafo 2.2.3 (in specie, nella nota 33) e nel paragrafo 4.1.1 (con particolare riferimento a quanto specificato nelle note 207, 210 e 211), nonché ai riferimenti bibliografici *ivi* indicati.

A questo riguardo, se, per un verso, il dato normativo rinvia essenzialmente a quanto compreso nella nozione civilistico-contabile di “patrimonio netto”<sup>313</sup>, per altro verso, le disposizioni regolamentari circoscrivono – non senza dichiarate esitazioni – il capitale rilevante, ai sensi della disciplina di incentivazione alla capitalizzazione, a quello rappresentativo esclusivamente delle partecipazioni dei soci<sup>314</sup>.

In particolare, nella stessa relazione illustrativa al suddetto decreto attuativo viene specificato che *“restano esclusi gli apporti a fronte dei quali non si può acquisire la qualità di socio; è il caso, ad esempio, degli strumenti finanziari partecipativi di cui all’art. 2346, comma 6, del codice civile per i quali, peraltro, sussistono ancora incertezze circa la corretta modalità di imputazione contabile in quanto parte della dottrina ritiene iscrivibili tali apporti come debiti dello stato patrimoniale, anche laddove si tratti di apporti di natura assimilabile al capitale di rischio”*<sup>315</sup>.

L’impostazione adottata volge – evidentemente – in senso semplificativo, pur rinunciando ad accogliere forme di investimento innovative che, progressivamente, contribuiscono ad una maggiore flessibilità della struttura finanziaria aziendale, ampliando la platea dei soggetti potenzialmente coinvolgibili nell’impresa per effetto del trasferimento dell’aleatorietà dei risultati della gestione a diverse categorie di finanziatori.

Così facendo, inoltre, si è estesa la divergenza tra quanto previsto nella disciplina civilistica - e, ancor più, da quanto continuamente sviluppato dall’evoluzione economica-commerciale - in ordine alle forme miste di investimento nelle imprese e di raccolta di risorse finanziarie da parte di queste ultime, e quanto fissato nelle norme fiscali circa il concorso alla determinazione del reddito della remunerazione dei suddetti strumenti finanziari partecipativi.

---

<sup>313</sup> Cfr. articolo 1, commi 5 e 6, del D.L. n. 201 del 2011.

<sup>314</sup> Ai sensi di quanto previsto agli articoli 4 e 5, comma 2, lett. a) del citato decreto ministeriale attuativo.

<sup>315</sup> Ciò vale, evidentemente, anche per i *supra* citati strumenti ibridi di finanziamento, in quanto anch’essi si collocano nella “zona grigia” tra capitale e debito, contraddistinguendosi per attribuire l’assunzione di determinati rischi in relazione alla restituzione o alla remunerazione del capitale apportato, secondo modalità tipiche del rapporto partecipativo, ma non i diritti amministrativi propri del socio.

In aggiunta, pare scorgersi un'ulteriore asimmetria di carattere sistematico, interna allo stesso regime del reddito d'impresa: difatti, il disconoscimento *tout court* della natura "patrimoniale" di eventuali strumenti partecipativi – quand'anche emessi a fronte di un apporto in denaro e correlati ad una partecipazione ai risultati della gestione – sembra collidere con la previsione *ex* articolo 109, comma 9, lett. a) del Tuir, che sancisce l'indeducibilità per "ogni tipo di remunerazione dovuta [...] su titoli [...] comunque denominati [...] per la quota di essa che direttamente o indirettamente comporti la partecipazione ai risultati economici della società emittente" o di società ad essa correlate o dell'affare in relazione al quale sono stati emessi<sup>316</sup>.

In altri termini, se, da un lato, la remunerazione pagata dall'impresa a fronte di strumenti finanziari partecipativi viene esclusa ai fini della determinazione del reddito da questa prodotto, ove ne rifletta una partecipazione dei sottoscrittori a quest'ultimo, dall'altro lato, risulta incoerente negare l'assimilazione degli apporti (si ribadisce, anche in denaro) rappresentati da tali strumenti alle altre poste di natura patrimoniale riconosciute ai fini del computo del rendimento nozionale<sup>317</sup>.

---

<sup>316</sup> Asimmetria, questa rilevata, che si aggiunge a quella – più generale, ma maggiormente giustificabile sul piano sistematico – che riguarda l'indeducibilità, da un lato, della parte della remunerazione degli strumenti finanziari che direttamente o indirettamente comporti la partecipazione ai risultati dell'impresa o del gruppo (*ex* articolo 109, comma 9, lett. a) del Tuir) e l'assimilazione, dall'altro lato, alle azioni dei soli strumenti finanziari la cui remunerazione sia costituita totalmente dalla partecipazione ai risultati della gestione dell'impresa o del gruppo (*ex* articolo 44, comma 2, lett. a) del Tuir), come più ampiamente *supra* rilevato nella nota 213. Il difforme trattamento degli strumenti partecipativi, la cui remunerazione rifletta i risultati della gestione, sotto il profilo dell'accesso al meccanismo dell'ACE rispetto a quanto previsto ai fini della determinazione della base imponibile dell'Ires, invece, pare collocarsi su un piano più obliquo, posto che, in questo caso, si tratta di una distinta qualificazione all'interno della stessa categoria del reddito d'impresa.

<sup>317</sup> Sulla *ratio* dell'indeducibilità della remunerazione di strumenti finanziari rappresentativa della partecipazione ai risultati della gestione *ex* articolo 109, comma 9, lett. a) del Tuir, si rinvia alle considerazioni riportate nella precedente nota 212. Giova aggiungere, però, che, secondo quanto illustrato in dottrina, la natura patrimoniale intrinseca a detti strumenti, che si riflette sotto il profilo fiscale nell'indeducibilità – quanto meno *quota parte* – del relativo rendimento, si spiega osservando come detta "indeducibilità degli utili distribuiti appare perfettamente in linea con la circostanza per cui essi non concorrono alla determinazione del risultato d'esercizio, al punto che, ove tali utili non venissero distribuiti, essi andrebbero a implementare il patrimonio dell'impresa"; F. PADOVANI, *Investimenti in società di capitali e imposizione sul reddito*, cit., p. 288.

Al riguardo, tuttavia, è stato osservato come la rinuncia ad includere gli strumenti rappresentativi di apporti patrimoniali ibridi, riflessa nell'incertezza governativa circa il corretto trattamento contabile (tra le poste del patrimonio netto piuttosto che tra le passività), risponda all'esigenza di non contaminare la patrimonializzazione agevolata con elementi la cui stabilità all'interno della struttura finanziaria aziendale sia difficilmente valutabile<sup>318</sup>.

Inoltre - è stato aggiunto - l'ammissione di tali strumenti partecipativi avrebbe comportato significative problematiche tecniche, specie sotto il profilo di una affidabile ricognizione dell'uniformità di trattamento, per i soggetti che adottano i principi contabili internazionali IAS/IFRS. Tali

---

<sup>318</sup> Più precisamente, in quanto *“gli strumenti finanziari atipici rispondono ad una realtà variegata e multiforme, sicché ammetterli al beneficio avrebbe potuto comportare il riconoscimento della agevolazione anche in relazione ad apporti in denaro che non sono caratterizzati da una permanenza stabile nell'economia dell'impresa, ma che condividono il rischio d'impresa in modo discontinuo e transitorio, ossia fino alla sola chiusura dell'affare o alla restituzione del finanziamento”*; ASSONIME, circolare 7 giugno 2012, n. 17, par. 3, *cit.*

Peraltro, può osservarsi come la distinzione degli strumenti finanziari ibridi nel complesso insieme dei mezzi propri e dei mezzi di terzi abbia già rivelato in passato la propria difficoltà ricognitiva al legislatore fiscale, laddove, ad esempio, sia stato necessario affrontare, specularmente, la definizione di “interesse”. Ciò è avvenuto, in specie, in sede di recepimento della Direttiva 2003/49/CE per effetto del D.Lgs. 30 maggio 2005, n. 143, in materia di esenzione della ritenuta sui pagamenti di interessi e *royalties* tra società correlate residenti nella Comunità Europea (secondo quanto previsto all'articolo 26-*quater* del D.P.R. 29 settembre 1973, n. 600). In tal caso, infatti, ai fini della definizione degli “interessi” oggetto dell'esenzione, il legislatore italiano si avvalso pressoché *in toto* della facoltà di escludere, ai sensi dell'articolo 4, paragrafo 1, della Direttiva da ultimo citata, le remunerazioni derivanti da contratti di associazione in partecipazione, le remunerazioni di *“titoli e strumenti finanziari di cui agli articoli 44, comma 2, lett. a) e 109, comma 9, lett. a)”* del Tuir *“anche per la quota che non comporta la partecipazione ai risultati economici della società emittente”* o di società correlate o dell'affare in relazione al quale sono stati emessi, i *“pagamenti relativi a crediti che autorizzano il creditore a rinunciare al suo diritto agli interessi in cambio del diritto a partecipare agli utili del debitore”* e i *“pagamenti relativi a crediti che non contengono disposizioni per la restituzione del capitale o per i quali il rimborso debba essere effettuato trascorsi più di cinquanta anni dalla data di emissione”*; come osservato in dottrina, tale scelta ha comportato criticità sia interpretative sia operative, giusta l'applicazione, o meno, del regime di esenzione agli interessi generati dalle così dette “obbligazioni partecipanti” (*“profit participating loan”*) in funzione della riconducibilità (o meno) di dette obbligazioni ai titoli o strumenti finanziari *ex* articolo 109, comma 9, lett. a) del Tuir; un'altra criticità può concernere, inoltre, l'applicabilità dell'esenzione agli interessi su titoli irredimibili (*“perpetual bond”*), posto che l'esclusione dall'esenzione dovrebbe riguardare solo quelli derivanti da titoli in cui sia previsto espressamente che il capitale non venga mai restituito (o che ciò avvenga solo dopo cinquanta anni), ma non quelli in cui, invece, *“non è precisata la data del rimborso”*; cfr. S. GRILLI – R.A. PAPOTTI, *Considerazioni critiche in merito al recepimento in Italia della cd. Direttiva «Interessi e Royalties»*,”

soggetti, difatti, dinanzi a strumenti finanziari che includono contestualmente caratteristiche tipiche delle partecipazioni (ad esempio, l'assenza di un diritto incondizionato al rimborso) ed altre tipiche degli strumenti obbligazionari o derivati (ad esempio, la previsione di una remunerazione temporanea garantita) sono tenuti a scorporare e rappresentare distintamente in bilancio le varie componenti di tale strumento<sup>319</sup>.

Conseguentemente, ammetterne l'agevolazione *quota parte* avrebbe potuto sollevare criticità in considerazione dei tratti necessariamente valutativi che caratterizzano l'individuazione della componente imputabile tra i mezzi propri rispetto a quella classificabile tra le passività finanziarie, con relativi rischi di distorsioni nella qualificazione contabile strumentali ad arbitraggi fiscali<sup>320</sup>.

---

Rivista di diritto tributario, V, 2009, p. 69 ss.

<sup>319</sup> In conformità a quanto imposto - come noto - dai principi contabili internazionali IAS 32 e IAS 39.

<sup>320</sup> Le difficoltà di individuazione di un criterio discreitivo uniforme, atto a distinguere la componente patrimoniale da quella debitoria nell'ambito degli strumenti misti, emergono, in effetti, con particolare riferimento ai soggetti *IAS adopter*, già in sede di valutazione di strumenti convertibili (quali *convertible bond* e *warrant*), che pure sono ammessi a fruire dell'incentivazione dell'ACE "a partire dall'esercizio in cui viene esercitata l'opzione" ex articolo 5, comma 4, del decreto attuativo citato. Sul punto, è stato osservato che "la necessità di una specifica previsione è derivata dalle particolari modalità di contabilizzazione della fattispecie da parte dei soggetti IAS adopter", dato che "lo IAS 32 obbliga l'emittente dello strumento finanziario a rilevare separatamente, già all'atto della emissione, la componente di patrimonio netto (oltre alla componente di passività finanziaria)". Poteva, quindi, porsi "il dubbio che tale incremento dovesse rilevare sin dal momento dell'emissione", mentre, in tal modo, le disposizioni regolamentari hanno attribuito rilevanza all'esercizio dell'opzione per la conversione "in quanto il sottoscrittore solo da quel momento acquisisce la qualità di socio (o incrementa la sua partecipazione nella società)"; cfr. ISTITUTO DI RICERCA DEI DOTTORI COMMERCIALISTI E DEGLI ESPERTI CONTABILI, *L'Aiuto alla Crescita Economica (ACE)*, circolare 28 marzo 2012, n. 28/IR, p. 6, cit. Ciò vale tanto per le obbligazioni convertibili quanto per l'emissione di *warrant* (ossia opzioni a pagamento emesse sul proprio patrimonio in favore di terzi, che consentono al sottoscrittore di ottenere un quantitativo predeterminato di partecipazioni al patrimonio dell'emittente ad un prezzo prestabilito e ad una scadenza prefissata), dal momento che, secondo gli IAS/IFRS, l'emissione di *warrant* viene contabilizzata come apporto ricevuto dai sottoscrittori da registrarsi nel patrimonio netto della società emittente, nonostante lo strumento finanziario di per sé non attribuisca la veste di "socio". Sotto altro profilo - ma in coerenza con la scelta compiuta - si rileva anche che la relazione illustrativa al decreto attuativo precisa come restino pure esclusi dal computo dell'ACE i così detti "Tremonti Bond previsti dall'art. 12 del D.L. 185/2008 (iscritti nella voce 150 "Strumenti di capitale" dello schema del bilancio approvato dalla Banca d'Italia)". Tali titoli - che il Ministero dell'Economia e delle Finanze è stato autorizzato a sottoscrivere, su richiesta degli

Permane, nondimeno, l'impressione che – al di là delle oggettive difficoltà operative e della complessa regolamentazione che, verosimilmente, necessiterebbe un'ammissione più ampia delle forme di “capitale” al beneficio dell'ACE – il sacrificio a livello di coerenza sistematica sull'altare delle esigenze di semplificazione sia duplice: da un lato, sul piano endogeno dell'impianto normativo del reddito d'impresa, dovuto alla tolleranza – come detto – di una asimmetria nella qualificazione fiscale degli strumenti partecipativi<sup>321</sup>; dall'altro lato, sul piano esogeno degli effetti della disciplina

---

istituti di credito, entro il 31 dicembre 2010 - sono stati considerati, dal punto di vista civilistico e regolamentare, come componenti del patrimonio netto in considerazione delle loro peculiari caratteristiche (cfr. Documento interpretativo congiunto redatto da Banca D'Italia, Consob e Isvap, 21 luglio 2009, n. 3), pur essendo pacifico che, sotto il profilo giuridico, non conferiscono al possessore la qualità di socio. A detta conclusione si è, tuttavia, pervenuti in considerazione del fatto che si tratta di titoli irredimibili, riscattabili o convertibili in capitale su iniziativa del debitore, la cui remunerazione è correlata ai risultati economici conseguiti e alle perdite subite; pertanto, ai sensi di quanto previsto dal principio contabile internazionale IAS 32 sono stati qualificati come strumenti di *equity*. Del resto, è stato correttamente osservato che l'ipotesi per cui la sottoscrizione di “Tremonti Bond” possa essere avvenuta a partire dal 2011 non possa essersi verificata in quanto il termine del 31 dicembre 2010 (previsto dal D.L. 29 novembre 2008, n. 185) non è stato prorogato. Dunque, *“il riferimento della relazione ai Tremonti Bond può semmai costituire una utile indicazione al fine di escludere che, in sede di eventuale rimborso di questi titoli, possa prodursi un decremento della base ACE”*; cfr. ASSONIME, circolare 7 giugno 2012, n. 17, par. 3, *cit.*

<sup>321</sup> Tuttavia, un'ulteriore eccezione volta a contenere, sul piano teorico e sistematico, l'evidenza della suddetta asimmetria di trattamento degli strumenti finanziari partecipativi – la cui remunerazione è disconosciuta quale costo deducibile, ove rappresentativa della partecipazione ai risultati di gestione e, al contempo, i cui apporti sottostanti sono esclusi dall'incentivo alla patrimonializzazione – può rinvenirsi dall'osservazione del particolare regime di deducibilità della rendimento nozionale proprio dell'ACE dalla base imponibile del tributo. In particolare, ci si riferisce alla natura “impropria” della remunerazione figurativa quale “costo” rispetto ad ogni altra componente negativa di reddito. Infatti, già la norma primaria *ex* articolo 1, comma 1, del D.L. n. 201 del 2011 - ammettendo in deduzione l'importo *“ai fini della determinazione del reddito complessivo netto dichiarato dalle società”* - lasciava intendere che il rendimento figurativo del nuovo capitale apportato non fosse equiparabile agli altri componenti negativi di reddito e che dovesse, invece, seguire un regime autonomo di deduzione. In sostanza, pare, cioè, che il concorso della remunerazione nozionale del capitale alla formazione della base imponibile intervenga in una fase successiva alla quantificazione del reddito di impresa e cioè alla nozione di reddito complessivo netto di cui all'articolo 75 del Tuir. La relazione illustrativa del decreto attuativo sembra, poi, confermare questo intendimento, laddove stabilisce *ex* articolo 2, comma 1, che la deduzione dell'ACE avvenga “a valle” tanto della determinazione del reddito imponibile lordo quanto dell'eventuale utilizzo in compensazione delle perdite fiscali pregresse. Questo è il motivo per cui – come evidenziato in dottrina – *“l'ambito di operatività della deduzione del rendimento nozionale ACE è autonomo ed indipendente sia rispetto a quello degli altri componenti negativi che partecipano alla formazione dell'imponibile, sia rispetto a quello delle perdite fiscali di cui*

de qua rispetto alle preordinate finalità di incentivo alla patrimonializzazione delle imprese, date le esigenze di flessibilità sempre maggiore da parte della struttura finanziaria aziendale di queste ultime, dinanzi ai variegati livelli di partecipazione al capitale che l'evoluzione economica continuamente propone.

#### **4.3 Prime conclusioni sulla determinazione del reddito d'impresa nel rapporto tra capitale e debito**

Dall'analisi svolta è possibile acquisire una visuale progressiva sull'evoluzione della rilevanza della struttura finanziaria aziendale nel regime di tassazione del reddito d'impresa, ossia dell'autonoma incidenza nella formazione della base imponibile della diversa combinazione tra capitale e debito, indipendente dai soli riflessi reddituali risultanti dalle poste imputate al conto economico.

Nell'originario sistema del reddito d'impresa non v'era, infatti, alcuna disposizione di carattere strutturale – ossia di natura permanente e non straordinaria – atta a contribuire alla neutralità della tassazione dinanzi ai noti effetti distorsivi dell'imposizione sulle decisioni di finanziamento delle imprese, mediante ricorso all'indebitamento piuttosto che al capitale di rischio<sup>322</sup>.

---

*all'art. 84 del TUIR, sicchè la deduzione ACE non è soggetta ai limiti quantitativi che caratterizzano la compensazione delle perdite*", al computo delle quali non vi concorre; cfr. ASSONIME, circolare 7 giugno 2012, n. 17, par. 2, *cit.* In quest'ottica, dunque, potrebbe vedersi il meccanismo dell'ACE non tanto quale istituto volto a introdurre elementi di neutralità negli effetti della tassazione sulla composizione della struttura finanziaria aziendale (ordinariamente favorevole all'indebitamento), quanto piuttosto quale agevolazione specifica per determinate forme di patrimonializzazione (consistenti nei mezzi propri tradizionalmente intesi) e, come tale, non suscettibile di applicazione analogica nei confronti di diverse forme di apporto di capitale.

<sup>322</sup> Né sussistevano norme dedicate ad incentivare – attraverso la tassazione del reddito – l'impiego di capitale di rischio in luogo del capitale di credito nell'impresa. Tale non può ritenersi, invero, la disposizione di cui all'articolo 88, comma 4, del Tuir (così come nella precedente formulazione ex articolo 55, comma 4, del previgente testo unico e, ancor prima, nell'originaria previsione di cui all'articolo 55, comma 3, del D.P.R. n. 597 del 1972) a proposito dell'irrilevanza reddituale dei *"versamenti in denaro o natura fatti a fondo perduto o in conto capitale alle società [...] dai propri soci e la rinuncia dei soci ai crediti"*,



Al fine di conferire maggiore neutralità - sotto il profilo dell'incidenza, appunto, sulle decisioni di finanziamento delle imprese - e simmetria - sul piano della tassazione delle forme di investimento - all'impianto normativo sono stati introdotti differenti modelli, succedutisi nel corso del tempo, seppure difettando, in qualche modo, di uniformità e di coerenza.

In specie, la reazione dell'ordinamento tributario, dinanzi alla distorsione degli effetti della tassazione sul reddito prodotto in base alle risultanze del bilancio, si è manifestata sotto forma di specifici istituti finalizzati ad influenzare - in senso opposto rispetto ai suddetti effetti - la composizione del rapporto tra capitale e debito.

Sino ad epoca recente, detti istituti hanno operato in modo cronologicamente alternato, attraverso dapprima l'introduzione di disposizioni premiali rispetto all'impiego di capitale. Ciò è avvenuto con il sistema di *Dual Income Tax*, che ha stabilito un meccanismo agevolativo sugli incrementi di reddito connessi al reinvestimento di utili e all'apporto di nuovo capitale all'impresa.

In un secondo momento, con l'entrata in vigore della *Thin Capitalization rule* (oltre che, in parte, del *pro rata* patrimoniale), invece, è stato abbandonato il sistema di incentivi alla capitalizzazione per essere commutato con misure penalizzanti nei confronti dell'indebitamento, disconoscendo il concorso degli interessi passivi alla formazione del reddito imponibile oltre una determinata soglia corrispondente ad un rapporto ritenuto "fisiologico" tra mezzi propri e (specifiche forme di) debito.

Successivamente, tale istituto è stato sostituito, a sua volta, con quello - attualmente vigente - che subordina per le società soggette all'Ires la deducibilità del costo del debito al rispetto di un parametro di natura reddituale (appunto, il ROL), di fatto concentrando la tassazione sulle

---

posto che, in tal caso, l'esclusione di effetti reddituali per la società conferitaria non ha natura agevolativa, bensì riflette semplicemente gli effetti giuridici e patrimoniali del conferimento di capitale (quand'anche - evidentemente - avvenga mediante compensazione di un precedente credito) correlati, del resto, al corrispondente incremento del costo fiscalmente riconosciuto della relativa partecipazione *ex* articolo 101, comma 7, del Tuir; cfr. M. LEO, *Le imposte sui redditi nel testo unico*, Milano, 2010,

imprese dalle ridotte marginalità operative disincentivandone il ricorso *tout court* a provviste finanziarie fornite da terzi (siano essi, indifferentemente, parti correlate piuttosto che il mercato del credito). Anche questo meccanismo, tuttavia, si rivela incidere sul rapporto tra capitale e debito imponendo – seppure indirettamente – una preordinata struttura finanziaria, vista la penalizzazione fiscale ad ampliare l'indebitamento pur a fronte dell'oggettiva difficoltà a ricorrere alternativamente al capitale proprio.

In seguito, invece, con l'affiancamento al suddetto sistema disincentivante, di un nuovo modello premiale del tipo *Allowance for Corporate Equity* le differenti tipologie di istituti intervengono - per le società di capitali - contestualmente e specularmente sulle due componenti del patrimonio, rispettivamente penalizzando il debito ed agevolando l'impiego di *equity*.

Occorre osservare come la reintroduzione di un incentivo fiscale alla capitalizzazione nell'impianto normativo del reddito d'impresa si innesti, però, in un contesto del tutto differente rispetto a quello esistente al tempo della *Dual Income Tax*. In particolare, nel sistema attualmente in vigore è diversa la relazione tra la tassazione dei redditi da partecipazione in società e l'imposizione sui redditi di capitale, che risulta semplificata per effetto di meccanismi volti al contenimento della doppia imposizione economica e del livellamento omogeneo delle aliquote previste per le ritenute a cui sono assoggettati i redditi di natura finanziaria<sup>323</sup>.

---

Vol. II, p. 1537.

<sup>323</sup> Come noto, salve specifiche eccezioni, i redditi di capitale e i redditi diversi di natura finanziaria sono assoggettati ad un'aliquota pari al venti per cento per effetto di quanto disposto dal D.L. 13 agosto 2011, n. 138, convertito dalla legge 14 settembre 2011, n. 148. Conseguentemente, il così detto *tax rate* risulta maggiormente equilibrato ove messo a confronto con quello applicabile al caso di redditi derivanti da partecipazioni qualificate al capitale di società soggette all'Ires – i quali – per effetto della parziale esenzione risultano anch'essi soggetti ad un livello impositivo di poco superiore (ma potenzialmente anche inferiore) al venti per cento. Per detta ragione, è stato affermato che, a confronto, *“l'introduzione della DIT aveva avuto un impatto più dirompente ed era stata salutata più favorevolmente dalla dottrina e dagli operatori del settore”*; cfr. P. ACCORDINO, *ACE (Allowance for Corporate Equity) – Evoluzione della normativa a sostegno della capitalizzazione delle imprese e potenzialità del nuovo incentivo*, cit., p. 1307 ss. Ciò, sebbene – va, peraltro, osservato – sul piano della quantificazione teorica dell'agevolazione dei rendimenti derivanti dal finanziamento con mezzi propri, il vantaggio concesso dall'ACE sia anche più ampio di quello garantito dalla DIT, dal momento che la prima esclude da imposizione l'intera remunerazione figurativa, laddove, invece, la seconda ne prevedeva

Per tale motivo, l'inserimento dell'ACE concentra i propri effetti virtuosi sul versante dell'impresa, contribuendo, mediante elementi di neutralità, a contemperare gli effetti della tassazione sul reddito rispetto alle decisioni circa le modalità di raccolta di risorse finanziarie.

Tuttavia, quand'anche si assuma una prospettiva combinata dei meccanismi che – nell'ambito della tassazione societaria – riflettono sulla determinazione della base imponibile la diversa combinazione della struttura finanziaria aziendale, non pare potersi scorgere una compiuta coerenza rispetto alla fisiologia patrimoniale dell'impresa teorizzata nelle scienze economiche.

Infatti, da un lato, il regime di parziale indeducibilità degli interessi passivi sulla base del ROL, comprendendo l'intera gamma delle passività finanziarie, restringe *de facto* il ricorso all'indebitamento entro un rapporto con la redditività operativa, che difficilmente può ipotizzarsi costante nelle differenti fasi di sviluppo dell'impresa.

Pertanto la composizione della struttura finanziaria potrebbe risultare fiscalmente eterodiretta - senza, nondimeno, che sia raggiunta la neutralità nell'alternativa tra mezzi propri e mezzi di terzi - rispetto alle mutevoli esigenze della gestione che caratterizzano la vita dell'impresa<sup>324</sup>.

D'altro lato, anche l'istituzione dell'ACE – sebbene rappresenti senz'altro un rilevante contributo verso una maggiore neutralità impositiva rispetto alla raccolta di risorse finanziarie – non può definirsi *in toto* scevra da aspetti incidenti sulla formazione della struttura finanziaria aziendale: *in primis*, nella misura in cui non accoglie, ai fini dell'agevolazione, l'intero spettro degli investimenti effettuati a titolo di rischio<sup>325</sup>; *in secundis*, in quanto potrebbe

---

l'assoggettamento ad un'aliquota ridotta.

<sup>324</sup> Una visione maggiormente coerente con le dinamiche economiche delle imprese pareva trarsi dagli stessi suggerimenti proposti dalla Commissione di studio sull'imposizione delle società presieduta dal Prof. Salvatore Biasco, laddove – a questo riguardo, pur facendo riferimento al precedente limite legato al quoziente patrimoniale della *Thin Capitalization rule* – ipotizzava “una graduale e parziale indeducibilità degli interessi passivi”, che “rafforzerebbe l'incentivo a capitalizzarsi alle imprese più indebitate, le quali, oltre al vantaggio DIT/ACE, godrebbero di una maggiore deducibilità degli interessi passivi, in quanto si abbasserebbe il loro rapporto debito/capitale. Infatti, una riduzione dell'indebitamento comporterebbe per l'impresa che lo attuasse, il recupero di quote di indeducibilità tanto più elevate quanto più elevata è l'indeducibilità marginale di partenza”.

<sup>325</sup> Il riferimento è, in particolare, con motivazioni differenti, ai conferimenti di capitale

rivelarsi foriera di mancanze sotto il profilo equitativo, convogliando i maggiori incentivi della capitalizzazione sulle imprese meno solide e profittevoli<sup>326</sup> ed escludendo dal beneficio gli impegni profusi in passato per le patrimonializzazioni realizzate antecedentemente alla sua entrata in vigore<sup>327</sup>.

---

in natura e agli strumenti finanziari partecipativi assimilabili al capitale di rischio; sul punto, si rinvia all'analisi sviluppata nel precedente paragrafo 4.2.4.

<sup>326</sup> In effetti, su questo punto si sono concentrate le maggiori critiche mosse dalla dottrina all'adozione del modello dell'ACE. Già in sede di commento alla proposta di *Allowance for Corporate Equity* avanzata dalla Commissione presieduta dal Prof. Salvatore Biasco, infatti, era stato rilevato che *“pur essendo innegabile l'effetto positivo che la misura ipotizzata potrebbe generare in termini di maggiore neutralità della variabile fiscale rispetto alle scelte di finanziamento delle imprese tra capitale di rischio e capitale di debito, non può tuttavia trascurarsi di considerare che la focalizzazione dell'incentivo sulla sola remunerazione figurativa del capitale di rischio e non sui risultati dell'impresa – quelli eventualmente eccedenti rispetto alla remunerazione ordinaria del capitale («extraprofitto») – si tradurrebbe, nei fatti, in un premio più marcato per le imprese meno profittevoli rispetto a quelle più profittevoli”*; T. DI TANNO, *Prospettive di riforma dell'Ires: spunti di riflessione sulle prime indicazioni ricavabili dalla relazione della «Commissione Biasco»*, Diritto e pratica tributaria, I, 2007, p. 877 ss. Nello stesso senso, più recentemente, è stato affermato che *“nella attuale struttura incrementale dell'ACE, a parità di capitale proprio delle imprese, risulta conveniente soprattutto in presenza di ROE molto bassi. Man mano che il valore del ROE sale, l'aliquota media effettiva tende rapidamente al valore della aliquota formale del 27% che viene (quasi) raggiunto in presenza di un livello del ROE del 10%. All'atto pratico quindi l'incentivo risulta minore di quello sperato e paradossalmente esso si concentra a beneficio delle imprese meno profittevoli (efficienti?). Ciò non avveniva invece con la DIT che prevedeva comunque un prelievo minimo del 19% a fronte di un'aliquota ordinaria del 37%, (poi 36%), con un guadagno potenziale di ben 18 (17) punti”*; cfr. V. VISCO, *Prospettive di riforma fiscale in Italia*, cit., p. 189 ss.

<sup>327</sup> Sebbene l'esclusione dal beneficio delle patrimonializzazioni effettuate prima della data di riferimento legislativamente fissata riguardi esclusivamente le imprese soggette all'Ires – dato che per gli imprenditori soggetti all'Irpef il rendimento nozionale è computato sul valore del patrimonio netto risultante dal bilancio al termine di ciascun esercizio – è d'interesse rilevare come una scelta maggiormente equitativa, sotto tale profilo, sembra contraddistinguere il modello di *Allowance for Corporate Equity* adottato in Belgio fin dal 2006. In specie nel modello *ivi* introdotto (denominato “*Notional Interest Deduction*”) è prevista per tutte le imprese una deduzione della remunerazione figurativa del capitale calcolata sull'intero *stock* patrimoniale e, perciò, di tipo permanente, anziché incrementale come invece è l'ACE, per la quale valgono soltanto i nuovi apporti e gli utili reinvestiti. L'agevolazione belga pare, dunque, caratterizzarsi come una sorta di *tertium genus* tra il sistema della DIT e quello dell'ACE, in quanto unisce il tratto di beneficio permanente del primo alla natura di deduzione dalla base imponibile (incluso il meccanismo di riporto in avanti dell'eccedenza non utilizzata nel periodo d'imposta) del secondo; con riguardo a tale istituto, cfr. A. HAELTERMAN – H. VERSTRAETE, *The Notional Interest Deduction in Belgium*, Bulletin for International Taxation, August/September 2008, p. 362 ss.; più recentemente, per una disamina si può far riferimento alla descrizione dell'istituto contenuta nel *report* di S. VANOPPEN, *Belgium*, IFA Cahiers de droit fiscal international, Volume 97b, The Hague, 2012, p. 113 ss. presentato in occasione del convegno annuale dell'International Fiscal Association tenutosi a Boston dal 30 settembre al 4 ottobre del 2012 - già rammentato in precedenza - e avente ad oggetto, tra i temi, “The Debt-Equity *Conundrum*”. Deve,

## 5. CONSIDERAZIONI CONCLUSIVE

Alla luce dell'analisi sviluppata, è ora possibile trarre alcune considerazioni di sintesi circa il rilievo assunto dalla condizione di indebitamento all'interno del sistema di imposizione del reddito d'impresa.

L'osservazione preliminare del fenomeno dell'indebitamento nella prospettiva dell'economia aziendale - e, in particolare, delle relazioni che contraddistinguono il rapporto tra mezzi propri e mezzi di terzi - è stata funzionale ad acquisire una visuale della fisiologia dell'impresa, prodromica a valutare l'impianto normativo della tassazione interessato dalla diversa combinazione della struttura finanziaria aziendale.

In particolare, è stato osservato come, dinanzi alla inattuabile ricognizione di collegamenti biunivoci tra investimenti o spese correnti e specifiche forme di raccolta di risorse finanziarie non possa correttamente preordinarsi una determinata composizione della struttura finanziaria aziendale - né, con essa, possa essere predefinito un rapporto tra capitale e debito - ma questa debba, invece, essere ricercata tenendo conto delle molteplici variabili e delle mutevoli condizioni che caratterizzano le differenti fasi della vita dell'impresa.

Da ciò è mossa l'indagine intorno al sistema di norme dedicate a disciplinare il concorso degli elementi, che traggono origine dall'indebitamento aziendale, nella formazione della base imponibile che riflette la capacità contributiva oggetto di tassazione nel regime del reddito d'impresa.

A questo riguardo, si è rilevato come – nel corso dell'evoluzione legislativa delle disposizioni tributarie – all'interno dell'ordinamento fiscale sia individuabile una duplice prospettiva sul trattamento del costo del debito

---

tuttavia, rammentarsi che al suddetto istituto belga per l'incentivazione alla patrimonializzazione delle imprese aveva guardato anche la Commissione presieduta dal Prof. Salvatore Biasco, pur rilevando come un sistema premiale di tipo permanente riferito all'intero ammontare del patrimonio netto *“in Italia si presenterebbe eccessivamente oneroso, a parità di sollecitazione dinamica che intende produrre”*.

dell'impresa.

Una prima prospettiva, di tipo essenzialmente reddituale – di più immediata percezione – è mirata ad occuparsi della traduzione, nel sistema della tassazione dell'impresa, degli oneri consistenti nella remunerazione del capitale attinto a titolo di debito.

Una seconda prospettiva, invece, di carattere patrimoniale, riflette l'incidenza che la diversa composizione della struttura finanziaria aziendale determina *ex se* nella formazione del reddito assoggettato a tassazione, prescindendo cioè dal mero transito dei frutti dovuti sul capitale preso a prestito sul risultato contabile realizzato dall'impresa.

Con riguardo alla prima parte dell'indagine, si è riscontrato come le caratteristiche intrinseche del costo del debito - in specie, l'assoluta fungibilità del capitale rispetto a qualsivoglia tipologia di impiego - abbiano indotto le norme dedicate alla tassazione delle attività commerciali a distinguerne il trattamento rispetto ad ogni altra categoria di onere concorrente alla formazione del risultato netto della gestione.

Così, dall'iniziale esclusione degli oneri finanziari nell'originario impianto dell'Imposta di Ricchezza Mobile, è stato raggiunto un pieno riconoscimento reddituale degli interessi passivi nell'ambito della prima riforma delle imposte sui redditi, imperniata sul principio di derivazione della base imponibile dalle risultanze contabili del bilancio (*rectius*, del conto economico). Differentemente, il costo del capitale acquisito a titolo di rischio non trovava accoglimento nella determinazione del reddito, rappresentando, *quota parte* per ciascun finanziatore-socio, il riflesso individuale del risultato complessivo netto dell'attività.

Ciononostante, la deducibilità degli oneri da indebitamento è stata filtrata attraverso meccanismi atti a risolverne il dibattuto rapporto rispetto ai principi generali del reddito d'impresa, in specie in relazione all'applicazione (o meno) ad essi del principio di inerenza.

L'applicazione di tale principio richiederebbe, infatti, di indagare intorno alla finalità di ciascuno dei finanziamenti contratti dall'impresa, così scomponendo l'unicità del fabbisogno di capitale che caratterizza la struttura

finanziaria aziendale.

A tal fine, l'introduzione di specifici istituti – quali, dapprima il *pro rata* proporzionale (di cui si rintraccia l'archetipo già anteriormente alla riforma degli anni Settanta) e, in seguito, per le società di capitali, il limite di deducibilità in ragione della quota di un margine reddituale (ROL) – dedicati a sintetizzare la rilevanza reddituale degli interessi passivi, pare aver raggiunto la soluzione più condivisa tanto sotto il profilo costituzionale dell'imposizione di un reddito netto, quanto sul piano della conformità ai principi che governano la struttura finanziaria dell'impresa teorizzata nelle scienze aziendali; ciò, tuttavia, ove si accolga l'impostazione che sostiene la funzione “sostitutiva” di tali meccanismi di natura forfetaria rispetto all'applicabilità del principio di inerenza agli oneri da indebitamento.

Solo aderendo a tale interpretazione, difatti, pare rispettata la logica dell'indipendenza delle fonti di finanziamento dagli impieghi ed il principio di unità del bilancio, così come intesi negli studi economico-aziendalistici<sup>328</sup>.

Per questo motivo, problematico appare il richiamo espresso al principio di inerenza in materia di interessi passivi sostenuti dagli imprenditori soggetti all'Irpef, nella misura in cui subordina la deducibilità di tali oneri alla necessità di ricondurre il relativo indebitamento a specifici impieghi afferenti l'attività dell'impresa.

Dalla seconda parte dell'indagine è emerso come, a partire dalla fine degli anni Novanta, l'attenzione del legislatore tributario sia stata posta verso un'integrazione tra i principi sulla determinazione del reddito d'impresa e l'esigenza di elementi funzionali ad una maggiore neutralità della tassazione

---

<sup>328</sup> Nondimeno, vale, in ogni caso, rammentare come un potenziale *vulnus* di tale impostazione – tesa a negare l'applicabilità del principio di inerenza agli interessi passivi, a motivo (come detto) dell'impossibilità di ricondurre specifici impieghi alla raccolta del relativo capitale preso a prestito – possa essere individuato nel diverso (e più limitato) presupposto oggettivo del meccanismo di contenimento del costo del debito in base ad una quota del ROL, secondo l'attuale articolo 96 del Tuir, rispetto al previgente istituto del *pro rata* di deducibilità (tuttora applicabile agli imprenditori soggetti all'Irpef). Ciò, in quanto, il regime *ex* articolo 96 del Tuir - a differenza del *pro rata* proporzionale di deducibilità - trova attuazione esclusivamente nei confronti degli interessi passivi originati da rapporti aventi “causa finanziaria”, così escludendo parte degli oneri da indebitamento che non possano ricondursi a detto presupposto. A questo riguardo, *amplius*, si rinvia alle considerazioni contenute nel paragrafo 3.3.4.

societaria rispetto alle decisioni di finanziamento.

E', infatti, nel corso del tempo, pienamente maturata la consapevolezza degli effetti distorsivi dell'imposizione sul reddito sulle scelte adottate dalle imprese in ordine alla copertura del proprio fabbisogno di capitale - e, in particolare, della maggiore convenienza dell'indebitamento rispetto al ricorso al capitale di rischio - con una conseguente deviazione della struttura finanziaria aziendale verso fenomeni di "patrimonializzazione sottile".

Ciò è valso, in specie, per l'ordinamento tributario italiano, collocato all'interno di un "sistema-Paese" tradizionalmente conservativo rispetto al ricorso al credito e caratterizzato da un mercato del capitale di rischio meno sviluppato rispetto ad altre economie occidentali.

A questo riguardo, ha progressivamente assunto autonoma rilevanza, ai fini della determinazione del reddito imponibile, la struttura finanziaria aziendale, alla cui diversa composizione è stato variamente associato il funzionamento di istituti premiali verso la capitalizzazione dell'impresa ovvero di meccanismi penalizzanti rispetto al ricorso al debito.

Tali normative si sono succedute nel tempo, alternando misure del primo tipo (quale l'incentivo alla capitalizzazione introdotto con il sistema di *Dual Income Tax*, che prevedeva la scomposizione della base imponibile rappresentativa del reddito riconducibile agli incrementi del capitale investito) a misure del secondo tipo (quali la *Thin Capitalization rule*, con cui è stata disposta - per talune società di dimensioni rilevanti - la limitata deducibilità degli interessi passivi in ragione di un predeterminato rapporto tra capitale e specifiche forme di debito)<sup>329</sup>.

A seguito, infine, delle raccomandazioni fornite dalla Commissione di studio sull'imposizione fiscale sulle società presieduta dal Prof. Salvatore Biasco, si è optato - in senso (quanto meno apparentemente) semplificativo - per l'introduzione del nuovo meccanismo di deduzione forfetaria limitatamente

---

<sup>329</sup> A ciò si aggiunse anche il meccanismo del *pro rata* patrimoniale, sebbene questo sia stato introdotto prevalentemente in funzione di coordinamento rispetto al nuovo regime di *participation exemption* piuttosto che all'esigenza di introdurre elementi di neutralità nel sistema come *supra* descritto. Sul punto, si rinvia a quanto più ampiamente descritto nel paragrafo 4.2.2.



ad una quota del ROL, *supra* descritto, dedicato agli imprenditori soggetti all'Ires.

Più recentemente, è stato anche aggiunto un nuovo istituto di tipo incentivante, sul modello di *Allowance for Corporate Equity*, finalizzato ad agevolare la patrimonializzazione delle imprese riconoscendo fiscalmente – a titolo di ulteriore deduzione dal reddito netto – la remunerazione figurativa degli incrementi di capitale.

L'impianto normativo così ricostruito sembra, quindi, delinarsi come sistema volto ad incidere in modo “convergente” sulla condizione di indebitamento delle imprese (quanto meno di quelle soggette all'Ires): per un verso, ammettendo gli oneri da esso derivanti tra i costi della produzione, ma nei limiti di una soglia reddituale prefissata; per altro verso, disponendo la rilevanza – ai fini della determinazione della base imponibile – del rendimento nozionale del nuovo capitale investito.

Nonostante i progressi indubbiamente effettuati, non pare, però, potersi definire come sistema del tutto neutrale rispetto alle decisioni di finanziamento ed alla fisiologica configurazione della struttura finanziaria aziendale.

Detta mancanza è, da un lato (e prevalentemente), dovuta all'attuale regime di deducibilità degli interessi passivi, che comprime in modo indifferenziato l'effettiva capacità di ricorso al credito da parte delle imprese – prescindendo da qualsivoglia forma o modalità di indebitamento – e, imponendo precisi parametri che, seppure di natura reddituale, vincolano la relazione tra mezzi propri e mezzi di terzi, fissa entro limiti prestabiliti il volume delle passività finanziarie tra le componenti patrimoniali.

Ciò è, pertanto, evidentemente in contrasto con quanto teorizzato nelle scienze economiche, sotto il profilo aziendalistico, in merito all'inattuabile predeterminazione di una “combinazione ottima” nel rapporto tra capitale e debito.

Dall'altro lato, anche il regime dell'ACE non sembra – ad un vaglio sistematico – pienamente conforme ad una struttura finanziaria aziendale volta ad adattarsi naturalmente ai variabili fattori che condizionano la

gestione dell'impresa.

Sussistono, infatti, nella disciplina dell'agevolazione recentemente introdotta sia tratti di asimmetria rispetto ad altre disposizioni (anche) interne alla disciplina del reddito d'impresa, quali una differente qualificazione dei conferimenti di capitale in società (in specie, per effetto della non ammissione al beneficio degli apporti in natura e di quelli rappresentati da strumenti finanziari partecipativi assimilabili al capitale di rischio); sia, tra l'altro, elementi di iniquità, laddove il meccanismo incrementale tenda a favorire esclusivamente i nuovi incrementi di capitale, così escludendo le patrimonializzazioni già avvenute e, per questo, penalizzando le imprese virtualmente più solide.

Fa, peraltro, eccezione – ai fini di una valutazione complessiva dell'impianto normativo – il trattamento dedicato alle imprese costituite in forma di società di persone e, più in generale, agli imprenditori soggetti all'Irpef.

Difatti per tale tipologia di imprese è, per un verso, ammessa *de facto* la piena deducibilità degli interessi passivi<sup>330</sup>, tenuto conto del carattere ormai residuale che contraddistingue le componenti reddituali rilevanti ai fini del computo del *pro rata* di deducibilità.

Per altro verso, anche l'istituto dell'ACE sembra operare per gli imprenditori soggetti all'Irpef attraverso un meccanismo maggiormente conforme alle esigenze di flessibilità proprie della struttura finanziaria aziendale: *in primis* laddove ammette – tra gli apporti mediante i quali fruire dell'agevolazione – anche i conferimenti in natura, in tal modo includendo l'intero spettro degli investimenti attuabili a titolo di rischio; *in secundis*, in quanto commisura l'incentivo del rendimento figurativo non agli incrementi del capitale rispetto ad un livello prefissato, ma piuttosto all'ammontare assoluto del patrimonio, tenendo così conto della caratterizzazione storica dell'impresa e non soltanto dei nuovi apporti (eventualmente condizionati dalla vigenza dell'agevolazione).

---

<sup>330</sup> Va tenuto conto, in ogni caso, della criticità posta, sotto il profilo sia sostanziale sia procedimentale in sede di eventuale accertamento, del riferimento all'inerenza degli interessi passivi ai sensi dell'articolo 63, comma 1, del Tuir, come *supra* rammentato.

Tutto ciò posto, l'analisi della legislazione sulla tassazione diretta dell'impresa rispetto alla condizione di indebitamento - e, più in generale, al variabile rapporto delle componenti patrimoniali che ne riflettono il fabbisogno di capitale - pare rivelare un percorso tortuoso, talvolta contraddittorio ma, seppure tutt'oggi lacunoso, coscientemente orientato a coniugare i principi generali dell'imposizione sul reddito con la richiesta neutralità rispetto alla raccolta di risorse finanziarie.

In particolare - anche in considerazione dell'introduzione recente dell'ACE e, pertanto, della necessità di attenderne gli effetti concreti - si ritiene come l'attuale regime *ex* articolo 96 del Tuir rappresenti l'aspetto maggiormente deviante rispetto tanto agli obiettivi di neutralità del sistema quanto alla conformità con la struttura finanziaria dell'impresa concepita nelle scienze economiche aziendali.

Tenuto conto dell'osservazione comparatistica - specie verso ordinamenti, quale quello tedesco<sup>331</sup> ad esempio, sovente fonte di ispirazione per il legislatore tributario italiano in recenti riforme - può rilevarsi come meccanismi di contenimento del costo del debito alla formazione dell'imponibile si attaglino con maggiore efficacia ai suddetti obiettivi ove di natura puntuale, essenzialmente antielusiva e volti ad avversare fattispecie di ricorso al credito sottese a schemi abusivi di sottocapitalizzazione soltanto apparente.

D'altronde, nella configurazione della disciplina vigente in ordine alla limitata deducibilità degli interessi passivi pare abbiano prevalso - in ragione, evidentemente, delle congiunture della condizione economica generale - necessità contingenti di mantenimento del gettito a fronte della generalizzata riduzione delle aliquote dettata dalla competizione fiscale internazionale, piuttosto che i richiami alla coerenza sistematica

---

<sup>331</sup> In cui - come si è visto - i limiti alla deducibilità degli interessi passivi sono anzitutto temperati dall'esistenza di rilevanti franchigie, a tutela del ricorso al credito da parte della piccola e media impresa, e trovano attuazione esclusivamente nei rapporti *intercompany*, fatta salva, inoltre, l'eventuale disapplicazione dinanzi a fattispecie di indebitamento ritenuto fisiologico in ragione della complessiva situazione del gruppo. Al riguardo, *amplius*, si rinvia al precedente paragrafo 4.2.3.

dell'ordinamento.

In una prospettiva *de iure condendo*, quindi, può auspicarsi una correzione della normativa *supra* descritta - possibilmente contestuale ad una razionalizzazione delle diverse e potenzialmente sovrapponibili disposizioni antielusive esistenti finalizzate a limitare il riconoscimento fiscale del costo del debito - al fine di circoscriverne la funzione al contrasto di pratiche abusive di indebitamento strumentali alla pianificazione fiscale piuttosto che alla crescita dell'impresa.

## BIBLIOGRAFIA

ABI, circolare 14 aprile 1976, n. 19

ACCORDINO P., *ACE (Allowance for Corporate Equity) – Evoluzione della normativa a sostegno della capitalizzazione delle imprese e potenzialità del nuovo incentivo*, Bollettino Tributario n. 18/2012

ACCORDINO P., *La normativa di contrasto alla sottocapitalizzazione nei Paesi dell'Unione europea*, Il fisco n. 29/2005

ALEXANDER D.J. – NOBES C., *Financial Accounting, Il bilancio secondo i principi contabili internazionali*, Milano, 2008

AMADIO G., *Appunti sulla detraibilità delle spese generali e degli interessi passivi nella determinazione del reddito mobiliare*, Imposte dirette erariali, 1970

AMADUZZI A., *Compendio di ragioneria metodologica*, Firenze, 1955

AMADUZZI A., *L'azienda nel suo sistema e nell'ordine delle sue rilevazioni*, Torino, 1963

AMODEO D., *Ragioneria generale delle imprese*, Napoli, 1964

ANDREANI G., *Dual income tax. Analisi della disciplina*, Il fisco n. 4/1998

ANDREANI G., *Dual Income Tax: conviene?*, Il fisco n. 9/1998

ANDRIOLI V., *Presunzioni (diritto civile e diritto processuale civile)*, in “Novissimo Digesto”, Vol. XIII, Torino, 1966

ANTHONY R.N., *Contabilità e bilancio, uno schema concettuale*, Milano, 1986

ANTONIMI L., *Discrezionalità del legislatore e apriorismo della Corte in materia tributaria*, Giurisprudenza Costituzionale, 1996

ANTONINI L., *Dovere tributario, interesse fiscale e diritti costituzionali*, Milano, 1996

ARGENZIANO R., *Il finanziamento delle imprese industriali*, Milano, 1963

ASCARELLI T., *Obbligazioni pecuniarie*, in “Commentario al codice civile” a cura di SCIALOJA A. - BRANCA G., Bologna, 1983

ASSOHOLDING, circolare 29 ottobre 2008, n. 3

ASSONIME, circolare 20 dicembre 1975, n. 243

ASSONIME, circolare 10 novembre 1994, n. 139

ASSONIME, circolare 10 maggio 1996, n. 50

ASSONIME, circolare 18 novembre 2009, n. 46

ASSONIME, circolare 26 febbraio 2010, n. 7

ASSONIME, circolare 7 giugno 2012, n. 17

ATTARDI C., *D.M. 19 novembre 2008: il regolamento attuativo sulle spese di rappresentanza nel reddito d'impresa*, Il fisco n. 4/2009

ATTARDI C., *La deducibilità degli interessi passivi dal reddito d'impresa, alla luce del principio di inerenza*, Giurisprudenza Italiana n. 5/2002

BAGAROTTO E.M., *Osservazioni critiche sulla disciplina degli interessi passivi nell'ambito dell'Ires*, Rivista di diritto tributario, I, 2009

BALDACCI M., *La deducibilità degli interessi passivi ed il principio di inerenza*, Rivista di diritto finanziario e scienza delle finanze, II, 2011

BARCELLONA P., *Frutti (diritto civile)*, Enciclopedia del Diritto, Vol. XVIII, Milano, 1969

BASILAVECCHIA M., *La nuova «imposta sul reddito delle società» (IRES): lineamenti generali*, in “Imposta sul reddito delle società (Ires)” a cura di F. TESAURO, Bologna, 2007

BEGHIN M., *Abuso del diritto, giustizia tributaria e certezza dei rapporti tra Fisco e contribuente*, Rivista di diritto tributario, II, 2009

BEGHIN M., *Accantonamento per riserve matematiche ex art. 103 e deduzione proporzionale del costo. Sviste giurisprudenziali sul principio di correlazione tra costi deducibili e attività imponibili*, Rivista di diritto tributario, II, 1998

BEGHIN M., *Atti di gestione “anomali” o “antieconomici” e prova dell’afferenza del costo all’impresa*, Rivista di diritto tributario, I, 1996

BEGHIN M., *Disciplina fiscale degli interessi passivi, inerenza del costo e onere della prova*, Rivista di giurisprudenza tributaria n. 4/1998

BEGHIN M., *La nuova disciplina degli interessi passivi: dagli incentivi alla capitalizzazione (indicati dalla Commissione Biasco) al contrasto al finanziamento (previsto nella Legge Finanziaria per il 2008)*, Quaderni della Rivista di diritto tributario n. 2/2008

BEGHIN M., *La Thin capitalization nella «Riforma Tremonti»: prime considerazioni sui profili funzionali, sulla struttura della disciplina e sulle connesse problematiche applicative*, Rivista di diritto tributario, I, 2004

BEGHIN M., *Perdite su crediti, antieconomicità dell’operazione e giudizio d’inerenza*, Corriere Tributario n. 5/2008

BENAZZI A., *Ancora dubbi sulla corretta qualificazione delle spese di rappresentanza*, Corriere Tributario n. 43/2003

BERGAMIN BARBATO M., *Reddito imponibile e risultato economico di gestione: sancita la diversità o avvicinate le posizioni?*, in Rassegna Tributaria n. 5/1987

BERLIRI A., *Corso istituzionale di diritto tributario*, Milano, 1978

- BERLIRI A., *L'imposta sul reddito delle persone fisiche*, Milano, 1977
- BIANCHI T., *L'autofinanziamento*, Milano, 1963
- BIASCO S., *La nuova riforma dell'imposizione sulle imprese a confronto con le conclusioni della Commissione sull'Ires*, Il fisco n. 43/2007
- BIASCO S., *Una valutazione d'insieme della tassazione d'impresa e finanziaria previste dalla delega fiscale*, Il fisco n. 13/2002
- BIRD R., *A New Look at Local Business Taxes*, Tax Notes International, n. 7/2003
- BORIA P., *Il concetto di inerenza e le spese promozionali*, Rivista di diritto tributario, II, 1992
- BORIA P., *L'imposta sul reddito delle società*, in "Corso di diritto tributario" a cura di FANTOZZI A., Torino, 2004
- BORIA P., *L'interesse fiscale*, Torino, 2002
- BOSELLO F., *I componenti negativi del reddito d'impresa*, in AA. VV. "Studi in onore di E. Allorio", Milano, 1989
- BOSI P. – GUERRA M.C., *I tributi nell'economia italiana*, Bologna, 2003
- BOSI P., *Corso di scienza delle finanze*, Bologna, 2000
- BRACCO P., *La deducibilità dei compensi agli amministratori nel contesto della valutazione delle scelte imprenditoriali: spunti di riflessione*, Rivista di diritto tributario, II, 2003
- BRADLEY J.F., *Administrative Financial Management*, New York, 1965
- BREALEY A.R. - MYERS C.S. - ALLEN F., *Principles of Corporate Finance*, New York, 2006



BRUNETTI G. - CODA V. - FAVOTTO F. (a cura di), *Analisi, previsioni, simulazioni economico-finanziarie d'impresa*, Milano, 1984

CAPALDO P., *Capitale proprio e capitale di credito nel finanziamento dell'impresa*, Milano, 1967

CAPALDO P., *Reddito, capitale e bilancio di esercizio. Un'introduzione*, Milano, 1998

CAPODAGLIO G., *Le valutazioni aziendali ordinarie, le immobilizzazioni*, Bologna, 1992

CAPRARA U., *L'economia dei finanziamenti d'impresa. Rilievi e commenti*, Il Risparmio n. 4/1966

CAPRARA U., *La Banca. Principi di economia delle aziende di credito*, Milano, 1954

CARACCIOLI I. - GALEOTTI FLORI M.A. - TANINI F., *Il reddito d'impresa nei tributi diretti*, Padova, 1990

CARAMIELLO C. – DI LAZZARO F. – FIORI G., *Indici di bilancio*, Milano, 2003

CARAMIELLO C., *Ragioneria generale e applicata*, Milano, 1996

CASÒ M., *La classificazione degli strumenti di raccolta finanziaria: la descrizione del problema, il contenuto dello LAS 32, il caso delle azioni di risparmio, debito o patrimonio?*, Rivista dei Dottori Commercialisti n. 2/2004

CASSANDRO P.E., *Le gestioni assicuratrici*, Torino, 1963

CASTELLINO G., *Problematica del finanziamento delle imprese*, Torino, 1967

CECCACCI S.M., *La qualificazione dei dividendi in fattispecie "atipiche" (dai titoli simili alle azioni all'associazione in partecipazione)*, in MAISTO G. (a cura di) "La tassazione dei dividendi intersocietari. Temi attuali di diritto tributario italiano, dell'unione europea e delle convenzioni

internazionali”, Milano, 2011

CECCHERELLI A., *Il linguaggio dei bilanci*, Firenze, 1950

CIAN G. - TRABUCCHI A., *Commentario breve al codice civile*, Padova, 2007

CIANI F., *Simmetrie fiscali nelle nuove patrimonializzazioni delle imprese – allowance for corporate equity (ACE)*, Bollettino Tributario n. 14/2012

CICOGNANI A., *L'imposizione del reddito d'impresa*, Padova, 1980

CINTOLESI E., *Le spese di pubblicità, propaganda e rappresentanza*, Milano, 2005

CLARK M.W., *Entity Theory, Modern Capital Structure Theory, and the Distinction between Debt and Equity*, Accounting Horizons, n. 3/1993

COLAVOLPE A., *Azioni e altri strumenti partecipativi nelle S.p.A.*, Milano, 2010

COMELLI A., *Ancora sull'Iva quale imposta generale sul consumo*, Rivista di giurisprudenza tributaria n. 4/1998

COMELLI A., *Sul contrasto all'utilizzo fiscale della sottocapitalizzazione*, Diritto e pratica tributaria, I, 2004

CONSORZIO STUDI E RICERCHE FISCALI DEL GRUPPO INTESA SAN PAOLO, *Art. 1 del D.L. 6 dicembre 2011, n. 201. Aiuto alla crescita economica (ACE). D.M. 14 marzo 2012*, circolare informativa 26 aprile 2012, n. 3

CONTRINO A., *La normativa fiscale di contrasto alla «thin capitalization»*, Diritto e pratica tributaria, I, 2005

CORBELLA S., *L'attribuzione degli oneri finanziari al valore delle giacenze di magazzino*, Quaderni Monografici della Rivista di Ragioneria e di Economia Aziendale, Roma, 2002

COSCIANI C., *Considerazioni sulla riforma del reddito delle persone giuridiche con riferimento al credito d'imposta*, Bancaria, 1978

COSCIANI C., *I principi informatori della riforma tributaria nei lavori preparatori: validità e limiti nella situazione attuale*, in "La crisi dell'imposizione progressiva sul reddito" a cura di GERELLI E. - VALIANI R., Milano, 1984

COSTI R., *Strumenti finanziari partecipativi e non partecipativi*, in "Il nuovo diritto delle società" a cura di P. ABBADESSA - G.B. PORTALE, Vol. 1, Torino, 2006

COVINO S. - LUPI R., "Leveraged Buy Out": *la società veicolo deve farsi rimborsare gli interessi dalla controllante, come un "mandatario"?*, Dialoghi di diritto tributario n. 4/2012

CROVATO F. - LUPI R., *Il reddito d'impresa*, Milano, 2002

D'ABRUZZO G. – PUCCI E., *Vincoli e prescrizioni antielusive nel nuovo sistema ACE (Allowance for Corporate Equity)*, Bollettino Tributario n. 19/2012

D'ABRUZZO G., *Il contrasto all'utilizzo fiscale della sottocapitalizzazione nel Tuir riformato. Analisi delle scelte legislative ed inquadramento sistematico*, Rassegna Tributaria n. 3/2004

D'ALESSANDRO L., *Autofinanziamento d'impresa e sua importanza nell'economia moderna*, Roma, 1962

D'AMATI N., *Inquinamento e disinquinamento: le origini della questione e i criteri stabiliti dal Tuir 2003*, Rassegna Tributaria n. 6/2005

D'AMATI N., *Ricavi, oneri e accantonamenti nella disciplina del reddito d'impresa*, Diritto e pratica tributaria, I, 1989

DAMIANI M., *Gli interessi passivi sono proprio "costi come tutti gli altri"?*, Dialoghi di diritto tributario n. 5/2009

DAMODARAN A., *Finanza Aziendale*, Milano, 2006

DE DOMINICIS U., *Le immobilizzazioni tecniche nei problemi dell'impresa*, Cuneo, 1955

DE DOMINICIS U., *Lezioni di ragioneria generale*, Bologna, 1969

DE GREGORIO A., *I bilanci delle società anonime*, Milano, 1938

DE MITA E., *Appunti di diritto tributario*, II, Tomo I, Milano, 2002

DE MITA E., *Capacità contributiva*, Digesto delle discipline privatistiche, sezione commerciale, II, Torino, 1995

DE MITA E., *L'influsso della giurisprudenza della Corte Costituzionale nel diritto tributario*, Rivista di diritto finanziario e scienza delle finanze, I, 1981

DE MITA E., *Principi di diritto tributario*, Milano, 2004

DE VITI DE MARCO A., *Principi di economia finanziaria*, Torino, 1953

DEL FEDERICO L., *Gli interessi passivi nel reddito d'impresa, la deducibilità pro-rata e l'irrilevanza dell'inerenza*, Rivista di diritto finanziario e scienza delle finanze, II, 2005

DEL FEDERICO L., *Interessi passivi*, in "Imposta sul reddito delle persone fisiche" a cura di TESAURO F., Bologna, 1994

DEL FEDERICO L., *La ratio della Thin Capitalization e i primi orientamenti della prassi*, Giurisprudenza delle Imposte, n. 1/2005

DEL FEDERICO L., *La Thin Capitalization*, in "Imposta sul reddito delle società (Ires)" a cura di TESAURO F., Bologna, 2007

DEL FEDERICO L., *Minusvalenze patrimoniali, sopravvenienze passive, perdite e accantonamenti per rischi su crediti*, in "Imposta sul reddito delle persone fisiche" a cura di TESAURO F., Bologna, 1994

DEL FEDERICO L., *Oneri di utilità sociale*, in "Imposta sul reddito delle

persone fisiche” a cura di TESAURO F., Bologna, 1994

DELL’AMORE G., *La struttura delle aziende di credito*, Milano, 1967

DELLA VALLE E., *Ma è proprio vero che gli interessi passivi si deducono a prescindere dall’inerenza?*, Rivista di giurisprudenza tributaria n. 9/2010

DELLA VALLE E., *Plusvalenze iscritte e patrimonializzazione di interessi passivi e costi non documentati o non patrimonializzabili*, Il fisco, 13/1995

DI MARCELLO T., *Flussi di risorse e finanziamento dell’impresa*, Milano, 2010

DI TANNO T., *Il trattamento del debito nell’Ires (alla luce della finanziaria 2008)*, Quaderni della Rivista di diritto tributario n. 1/2008

DI TANNO T., *La Dual Income Tax. Gli incentivi fiscali alla capitalizzazione delle imprese*, Milano, 1998

DI TANNO T., *Le norme generali sui componenti del reddito e le sanzioni improprie*, Bollettino Tributario, n. 12/1988

DI TANNO T., *Prospettive di riforma dell’Ires: spunti di riflessione sulle prime indicazioni ricavabili dalla relazione della «Commissione Biasco»*, Diritto e pratica tributaria, I, 2007

DODERO A. – FERRANTI G. – IZZO B. – MIELE L., *L’imposta sul reddito delle società*, Milano, 2008

DODERO A. – FERRANTI G. – MIELE L., *Interessi passivi*, Milano, 2010

DOLCETTI G., *Il prelievo aggiuntivo del 20 per cento sui proventi dei depositi a garanzia*, Rassegna Tributaria, n. 1/2000

DONATELLI S., *Ancora in tema di deducibilità delle perdite derivanti dai contratti di cessione dei crediti con la clausola pro soluto*, Rassegna Tributaria, n. 5/2001

DORENKAMP C., *Le sfide del finanziamento a mezzo indebitamento e a mezzo capitale di rischio – e come la Germania è andata sopra le righe*, Studi Tributari Europei n. 1/2010

DUS A., *Le “spese e passività” deducibili ai fini del calcolo del reddito mobiliare nel nuovo testo unico delle imposte dirette*, Rivista di diritto finanziario e scienza delle finanze, I, 1958

EDWARDS J.S., *On the case for a flow of funds corporation tax*, The Institute for Fiscal Studies, Working Paper No. 32, London, 1982

EUROPEAN FINANCIAL REPORTING ADVISORY GROUP, *Discussion Paper - Distinguishing between liability and equity*, 2008

EINAUDI L., *Il mito dei doppi d'imposta*, in “Miti e paradossi della giustizia tributaria”, Torino, 1938

ESCALAR G., *Gli oneri finanziari soggetti ai nuovi limiti di deducibilità dall'imponibile IRES ed IRAP*, in Corriere Tributario n. 21/2009

ESCALAR G., *Il nuovo regime di tassazione degli utili da partecipazione e dei proventi equiparati nel decreto legislativo di riforma dell'imposizione sul reddito delle società*, Rassegna Tributaria n. 6/2003

EUROPEAN FINANCIAL REPORTING ADVISORY GROUP, *Distinguishing between liability and equity*, Discussion Paper, January 2008

FALSITTA G., *Appunti in tema di legittimità costituzionale delle presunzioni fiscali*, Rivista di diritto finanziario e scienza delle finanze, II, 1968

FALSITTA G., *Convergenze e divergenze tra diritto tributario e diritto commerciale nella disciplina del bilancio di esercizio*, Giurisprudenza Commerciale, I, 1980

FALSITTA G., *Il bilancio di esercizio delle imprese. Interrelazioni tra diritto civile e diritto tributario*, Milano, 1985

FALSITTA G., *L'imposizione delle imprese in Italia tra corretti principi contabili ed “estrogeni tributari”*, in “Giustizia tributaria e tirannia fiscale”, Milano, 2008

FALSITTA G., *Le plusvalenze nel sistema dell'imposta mobiliare*, Milano, 1966

FALSITTA G., *Le presunzioni in materia di imposte sui redditi*, in “Le presunzioni in materia tributaria” a cura di GRANELLI A.E., Rimini, 1985

FALSITTA G., *Manuale di diritto tributario – Parte speciale*, Padova, 2005

FANTOZZI A. – ALDERIGHI M., *Il bilancio e la normativa tributaria*, Rassegna Tributaria, I, 1984

FANTOZZI A., *Contributo allo studio della realizzazione dell'avviamento quale presupposto dell'imposta di ricchezza mobile*, Rivista di diritto finanziario e scienza delle finanze, I, 1964

FANTOZZI A., *Diritto Tributario*, Torino, 1998

FANTOZZI A., *Il regime della trasparenza nelle società di capitali*, in “La riforma del regime fiscale delle imprese: lo stato di attuazione e le prime esperienze concrete” a cura di PAPARELLA F., Milano, 2006

FANTOZZI A., *Sindacabilità delle scelte imprenditoriali e funzione nomofilattica della Cassazione*, Rivista di diritto tributario, II, 2003

FEDELE A., *Appunti dalle lezioni di diritto tributario*, Torino, 2005

FEDELE A., *Considerazioni generali sulla disciplina degli atti e delle vicende dell'impresa*, in AA.VV., “Il reddito d'impresa nel nuovo testo unico”, Padova, 1988

FEDELE A., *Considerazioni generali sulla disciplina fiscale degli atti e delle vicende dell'impresa*, in AA. VV., “Il reddito d'impresa nel nuovo testo unico”, Padova, 1988

FEDELE A., *I rapporti fra società e soci*, in AA.VV., “La riforma del regime fiscale delle imprese: lo stato di attuazione e le prime esperienze concrete”, Milano, 2006

FERRANTI G., *Inversione di rotta della Cassazione sugli interessi passivi*, Corriere Tributario n. 3/2012

FERRANTI G., *Inversione di rotta della Cassazione sugli interessi passivi*, Corriere Tributario n. 3/2012

FERRANTI G., *La disciplina definitiva della Thin Capitalization*, Corriere Tributario n. 1/2004

FERRANTI G., *La disciplina degli interessi passivi tra crisi economica e incentivi alla capitalizzazione*, Corriere Tributario n. 13/2009

FERRERO G., *Impresa e management*, Milano, 1987

FERRERO G., *La valutazione del capitale di bilancio*, Milano, 1995

FERRI G., *Garanzia per debito altrui e atti estranei all'oggetto sociale*, Rivista di diritto commerciale, II, 1978

FERRI G., *La riforma delle società per azioni secondo la legge 7 giugno 1974*, n. 216, Torino, 1975

FERRI JR G., *Patrimonio, capitale e bilancio*, in AA.VV., "Diritto delle società di capitali", Milano, 2003

FICARI V., *Reddito d'impresa e programma imprenditoriale*, Padova, 2004

FILIPPI P., *Brevi osservazioni sui profili fiscali del contratto di associazione in partecipazione*, Diritto e pratica tributaria, I, 2004

FILIPPI P., *Il credito d'imposta sui dividendi. Disciplina e natura*, Diritto e pratica tributaria, I, 1979

FINANCIAL ACCOUNTING STANDARDS BOARD, *Milestone Draft – Proposed Classification For Single-Component Financial Instruments and Certain Other Instruments*, 2005



FIorentino S., *I crediti delle imprese nell'Ires*, Padova, 2007

FISCHER H. – LOHBECK A., *Germany*, IFA Cahiers de droit fiscal international, Volume 97b, The Hague, 2012

FRAGALI M., *Finanziamento (diritto privato)*, in Enciclopedia del Diritto, Vol. XVII, Milano, 1968

FRANSONI G., *Il sistema dell'imposta sul reddito*, in “Manuale di diritto tributario – Parte speciale” a cura di RUSSO P., Milano, 2009

FRANSONI G., *La categoria dei redditi d'impresa*, in “Manuale di diritto tributario – Parte speciale” a cura di P. RUSSO, Milano, 2009

GAFFURI A.M., *L'attitudine alla contribuzione*, Milano, 1969

GALGANO F., *La distribuzione degli utili ai soci*, in GALGANO F. (a cura di), “Trattato di diritto civile”, Vol. IV, Le società in genere. Le società di persone e le società di capitali, Padova, 2010

GALLO F. – MARCHETTI F., *I presupposti della tassazione ambientale*, Rassegna Tributaria n. 1/1999

GALLO F., *La tassazione dei redditi d'impresa: i difetti e le proposte di modifica*, Rassegna Tributaria, n. 1/1997

GALLO F., *Le ragioni del fisco – Etica e giustizia della tassazione*, Bologna, 2007

GALLO F., *Prime riflessioni sulla disciplina dei redditi di capitale nel nuovo T.U.*, Rassegna Tributaria, I, 1988

GALLO F., *Profili critici della tassazione ambientale*, Rassegna Tributaria n. 2/2010

GALLO F., *Riforma del diritto societario e imposta sul reddito*, Giurisprudenza Commerciale, II, 2004

GALLO F., *Schema di decreto legislativo recante "Riforma dell'imposizione sul reddito delle società" (Ires) - Audizione informale presso la Commissione finanze della Camera dei Deputati*, Rassegna Tributaria n. 5/2003

GAMMIE M. (a cura di), *Equity for Companies: a Corporation Tax for the 1990s*, A Report of the IFS Capital Taxes Group, The Institute for Fiscal Studies, Commentary, No. 26, London, April 1991

GAMMIE M., *Corporate Taxation Harmonization: an "Ace" Proposal*, European Taxation, August 1991

GARBARINO C. – TARDINI M., *ACE: disposizioni attuative*, Fiscalità e Commercio Internazionale n. 7/2012

GARCEA A., *La non neutralità della disciplina di contrasto alla capitalizzazione sottile nella tassazione dei redditi societari*, Rassegna Tributaria n. 2/2005

GENTILI G., *Le presunzioni nel diritto tributario*, Padova, 1984

GHISELLI F., *Gli interessi passivi*, in "La Fiscalità delle società IAS/IFRS" a cura di ZIZZO G., Milano, 2011

GIANNELLI A., *Abuso di diritto con garanzie procedurali*, Notariato n. 5/2011

GIANNETTA E. – SCANDALE G. – SESSA M., *Teoria e tecnica nell'accertamento del reddito mobiliare*, Roma, 1966

GIANNINI S., *Gli interessi passivi nel quadro della tassazione societaria internazionale*, Dialoghi di diritto tributario, n. 1/2008

GIANNINI S., *Imposte e mercato internazionale dei capitali*, Bologna, 1994

GIANNINI S., *L'imposizione del reddito d'impresa: un'ipotesi di riforma per la capitalizzazione delle imprese*, in GIANNINI S. – FOSSATI A. (a cura di), "I nuovi sistemi tributari", Milano, 1996

GIANNINI S., *L'imposizione delle imprese: regime vigente e ipotesi di riforma*, Rivista di diritto finanziario e scienza delle finanze, I, 1995

GIANNINI S., *La nuova tassazione dei redditi di impresa: verso un sistema più efficiente e competitivo?*, *Politica economica* n. 3/2002

GIARDINA E., *Le basi teoriche del principio di capacità contributiva*, Milano, 1961

GIORGI G., *Detrazione e soggettività passiva nell'imposta sul valore aggiunto*, Padova, 2005

GIOVANNINI A., *Bilancio civile e variazioni fiscali*, *Rivista di diritto finanziario e scienza delle finanze*, I, 1993

GIOVANNINI A., *Principi costituzionali e nozione di costo nelle imposte sui redditi*, *Rassegna Tributaria* n. 3/2011

GLENDI C., *La nozione di reddito fiscale*, in AA.VV., "Il reddito d'impresa nel nuovo testo unico", Padova, 1988

GRAETZ M.J., *A Multilateral Solution for the Income Tax Treatment of Interest Expenses*, in *Bulletin for International Taxation*, November 2008

GRAZIANI F., *L'evoluzione del concetto di inerenza e il trattamento fiscale dei finanziamenti ad enti esterni di ricerca*, in "I costi di ricerca scientifica" a cura di FALSITTA G. – MOSCHETTI F., Milano, 1988

GRILLI S. – PAPOTTI R.A., *Considerazioni critiche in merito al recepimento in Italia della cd. Direttiva «Interessi e Royalties»*, *Rivista di diritto tributario*, V, 2009

GRIZIOTTI B., *I concetti giuridici dogmatici di reddito di ricchezza mobile e di capacità contributiva*, *Rivista di diritto finanziario e scienza delle finanze*, I, 1940

GUERRA M.C., *La tassazione dei redditi di capitale in capo alle persone fisiche: problemi e prospettive*, *Rivista di diritto finanziario e scienza delle finanze*, I, 1995

GULINO A.M. – LUPI R. – STEVANATO D., *Il sindacato del fisco sui compensi degli associati in partecipazione*, *Dialoghi di diritto tributario* n. 5/2007

HAELTERMAN A. – VERSTRAETE H., *The Notional Interest Deduction in Belgium*, Bulletin for International Taxation, August/September 2008

HARRIS M. – RAVIV A., *Corporate control contests and the capital structure*, Journal of Financial Economics, Vol. 20, 1988

HUBBARD R.G., *Corporate Tax Integration: a View From the Treasury Department*, The Journal of Economic Perspectives, Vol. 7, No. 1, Winter 1993

IAVAGNILIO M. – TRUTALLI F., *Irap e dual income tax. Un approccio indiretto alla thin capitalization. Effetti della riforma fiscale sulle scelte di finanziamento delle imprese multinazionali*, Il fisco n. 16/1998

INGROSSO M., *Diritto, sistema e giustizia tributari*, Rassegna Tributaria, I, 1990

INSTITUTE FOR FISCAL STUDIES, *Setting Saving Free. Proposals for the Taxation of Savings and Profits, A summary of the final Report of the IFS Capital Taxes Group*, London, February 1994

ISAAC J., *A Comment on the Viability of the Allowance for Corporate Equity*, Fiscal Studies, Vol. 18, No. 3, 1997

ISTITUTO DI RICERCA DEI DOTTORI COMMERCIALISTI E DEGLI ESPERTI CONTABILI, *L'Aiuto alla Crescita Economica (ACE)*, circolare 28 marzo 2012, n. 28/IR

JAEGER P.J., *Il bilancio di esercizio delle società per azioni*, Milano, 1980

KING M.A. – FULLERTON D., *The Taxation of Income from Capital. A Comparative Study of the United States, the United Kingdom, Sweden and West Germany*, Chicago, 1984

LA ROSA S., *Interessi passivi, interessi del debito pubblico e disciplina fiscale dei redditi d'impresa*, Rassegna Tributaria, I, 1984

LA ROSA S., *La capitalizzazione sottile*, Rivista di diritto tributario, I, 2004

LAMANDINI M., *Autonomia negoziale e vincoli di sistema nella emissione di strumenti finanziari da parte delle società per azioni e delle cooperative per azioni*, Banca, Borsa e Titoli di credito n. 1/2003

LE GOFF J., *La borsa e la vita. Dall'usuraio al banchiere*, Edizione italiana, Bari, 2003

LELAND E. - PYLE H., *Information asymmetries, financial structure and financial intermediation*, The Journal of finance, Vol. 32, No. 2, May 1977

LEO M. – MONACCHI F. – SCHIAVO M., *Le imposte sui redditi nel testo unico*, Milano, 1999

LEO M., *Le imposte sui redditi nel testo unico*, Milano, 2010

LIBERTINI M., *Interessi*, Enciclopedia del Diritto, Vol. XXII, Milano, 1972

LIBONATI B., *Formazione del bilancio e destinazione degli utili*, Napoli, 1978

LIZZUL R. – LIZZUL F., *I decreti legislativi sulla DIT e sul credito d'imposta*, Bollettino Tributario n. 4/1998

LODIN S.O., *The Nordic Tax Reforms. Company and Shareholders Taxation – a Comparison*, Federation Of Swedish Industries, Stockholm, 1993

LODIN S.O., *The Swedish tax system and inverted imputation*, European Taxation, August, 1989

LOVISOLO A., *L'art. 53 Cost. come fonte della clausola generale antielusiva ed il ruolo delle "valide ragioni economiche" tra abuso del diritto, elusione fiscale ed antieconomicità delle scelte imprenditoriali*, Rivista di giurisprudenza tributaria n. 3/2009

LOVISOLO A., *Profili del trattamento impositivo dei dividendi e delle riserve distribuite ai soci*, in AA.VV., "Il reddito d'impresa nel nuovo testo unico", Padova, 1980

LUPI R., *A proposito di inerenza ... Il fisco può entrare nel merito delle scelte imprenditoriali?*, Rivista di diritto tributario, II, 1992

LUPI R., *Diritto Tributario, Parte speciale*, Milano, 2007

LUPI R., *Il prelievo del 20 per cento sui frutti dei valori in garanzia: pregi e difetti di un progetto ambizioso*, Rassegna Tributaria n. 6/1996

LUPI R., *L'inerenza è viva, e lotta insieme a noi, benché non "normata"*, Dialoghi di diritto tributario n. 4/2011

LUPI R., *L'Trap tra giustificazioni costituzionali e problemi applicativi*, Rassegna Tributaria n. 6/1997

LUPI R., *La determinazione del reddito e del patrimonio delle società di capitali tra principi civilistici e norme tributarie*, Rassegna Tributaria, I, 1990

LUPI R., *Le tormentate vicende degli interessi passivi*, in "Rubrica Unoformat" del 20 novembre 2007

LUPI R., *Limiti alla deduzione degli interessi e concetto generale di inerenza*, Corriere Tributario n. 10/2008

LUPI R., *Manuale giuridico professionale di diritto tributario*, Milano, 2001

LUPI R., *Per gli interessi passivi una correlazione "patrimoniale" anziché reddituale*, Dialoghi di diritto tributario n. 6/2008

LUPI R., *Prime osservazioni in tema di thin capitalization*, Rassegna Tributaria n. 5/2003

LUPI R., *Redditi illeciti, costi illeciti, inerenza ai ricavi e inerenza all'attività*, Rassegna Tributaria n. 6/2004

LUPI R., *Sull'indebitamento tradita la delega*, in "Il Sole 24 Ore" del 16 settembre 2003

MAFFEI M., *Gli strumenti finanziari: misurazione e rappresentazione in bilancio*, Torino, 2006

MAFFEZZONI F., *Il principio di capacità contributiva nel diritto italiano*, Torino, 1970

MAGLIO R., *La rappresentazione degli strumenti finanziari nel bilancio dell'emittente*, Torino, 2008

MAGLIULO F., *Le categorie di azioni e strumenti finanziari nella nuova S.p.A.*, Milano, 2004.

MAISTO G., *Profili internazionalistici dell'imposizione delle imprese nella delega per la riforma tributaria*, Rivista di diritto tributario, IV, 2003

MANGUSO G., *Le disposizioni di attuazione dell'art. 1 del D.L. 6 dicembre 2011, n. 201, concernente l'aiuto alla crescita economica (ACE)*, Bollettino Tributario n. 6/2012

MANZONI I., *Il principio della capacità contributiva nell'ordinamento costituzionale italiano*, Torino, 1965

MARCHETTI F. – RASI F., *Raccolta di capitale di rischio e di capitale di debito: la disciplina italiana*, Studi Tributari Europei n. 1/2010

MARELLO E., *Involuzione del principio di inerenza?*, Rivista di diritto finanziario e scienza delle finanze, I, 2002

MARINETTI G., *Interessi (diritto civile)*, in “Novissimo Digesto”, Vol. VIII, Torino, 1962

MARINI G., *Inerenza degli interessi passivi: le riflessioni di sistema si fanno strada*, Dialoghi di diritto tributario n. 4/2011

MARONGIU G., *Alle radici dell'ordinamento tributario italiano*, Padova, 1988

MARONGIU G., *I fondamenti costituzionali dell'imposizione tributaria*, Padova, 1995

MARONGIU G., *La crisi del principio di capacità contributiva nella giurisprudenza della Corte Costituzionale dell'ultimo decennio*, Diritto e pratica tributaria, I, 1999

MARTELLI M., *Le spese di pubblicità e rappresentanza*, in "L'imposta sul reddito delle persone fisiche" a cura di M. BEGHIN, Torino, 1994

MAUGERI M., *Finanziamenti "anomali" dei soci e tutela del patrimonio nelle società di capitali*, in "Quaderni di Giurisprudenza Commerciale", n. 277, Milano, 2005

MAYR S., *La deducibilità degli interessi passivi in Germania*, Fiscalità Internazionale n. 6/2010

MAYR S., *Thin capitalization, Europa e legge delega*, Bollettino Tributario n. 14/2003

MC CORMICK R. - CREAMER H., *Hybrid Corporate Securities: International Legal Aspects*, London, 1987

MEADE Committee, *The Structure and Reform of Direct Taxation*, The Institute for Fiscal Studies, London, 1978

MEDIOCREDITO CENTRALE S.P.A. - Osservatorio sulle piccole e medie imprese, Documento conoscitivo di giugno 1995

MELIS G. - RUGGIERO E., *Pluralità di sistemi contabili, diritto commerciale e diritto tributario: l'esperienza italiana*, Rassegna Tributaria n. 6/2008

MELIS G., *La nozione di "dividendo" tra normativa tributaria ed evoluzione del diritto delle società*, Atti del Convegno "La Tassazione dei Dividendi Intrasocietari nel Diritto Interno, Internazionale e dell'Unione Europea", Milano, 30 settembre 2011

MENTI F., *Le scritture contabili nel sistema dell'imposizione sui redditi*, Padova, 1997

MESIANO V. – CECCARELLI L. – PISCITELLI I., *Commento teorico pratico alle norme integrative della legge sulla perequazione tributaria*, Roma, 1956



MICCINESI M., *I tributi diretti erariali*, in “Manuale di diritto tributario” a cura di RUSSO P., Milano, 1999

MICCINESI M., *La Cassazione e i rapporti di finanziamento fra società e soci*, Rassegna Tributaria n. 5/1996

MICCINESI M., *Thin Capitalization*, Giurisprudenza delle Imposte, 2004

MICHELÌ G.A., *Capacità contributiva reale e presunta*, Giurisprudenza Costituzionale, I, 1967

MICHELÌ G.A., *Corso di diritto tributario*, Torino, 1981

MICHELUTTI R., *Consolidato fiscale e commercio delle perdite: l'auspicata fine di una “querelle”*, Corriere Tributario n. 25/2010

MIGNARRI E., *Adesione al consolidato nazionale e deducibilità degli interessi passivi*, Il fisco n. 31/2009

MIGNARRI E., *Il prelievo aggiuntivo sui depositi a garanzia di finanziamenti: evoluzione della normativa e finalità antielusive*, Il fisco n. 39/2008

MIGNARRI E., *Unico 2007: limiti alla deducibilità degli interessi passivi nel reddito d'impresa*, Il fisco n. 18/2007

MILLER M.H., 1977, *Debt and taxes*, The Journal of Finance, Vol. 32, No. 2, May 1977

MODIGLIANI F. - MILLER M.H., *Corporate Income Taxes and the Cost of Capital: a correction*, The American Economic Review, Vol. LIII, June, 1963, No. 3

MODIGLIANI F. - MILLER M.H., *The Cost of Capital, Corporation Finance and the Theory of Investment*, The American Economic Review, Vol. XLVIII, June 1958, No. 3

MODULO A., *Gli interessi passivi nell'Ires, dopo la legge finanziaria 2008. Considerazioni su profili funzionali e sulle problematiche applicative della nuova*

*disciplina*, Quaderni della Rivista di diritto tributario n. 2/2008

MODOLO A., *Il pro-rata patrimoniale nella «riforma Tremonti»*, Bollettino Tributario n. 2/2005

MONTUORI L., *La determinazione dei redditi nell'imposta di ricchezza mobile*, Torino, 1963

MORELLI M., *Le thin capitalization rules al vaglio della Corte di Giustizia: la crisi del modello europeo ispiratore della riforma italiana*, Giurisprudenza delle Imposte n. 2/2003

MOSCHETTI F., *Capacità contributiva*, in Enciclopedia Giuridica Treccani, Vol. V, Roma, 1988

MOSCHETTI F., *Il principio della capacità contributiva*, Padova, 1973

MYERS S., *The capital structure puzzle*, The Journal of finance, Vol. 39, No. 3, July 1984

NAPOLITANO F., *Interessi passivi*, in AA.VV. “Commentario al Testo unico delle imposte sui redditi ed altri scritti – Studi in memoria di A. E. Granelli”, Roma-Milano, 1990

NATI A.M., *Costi di produzione e decisioni aziendali*, Padova, 1989

NOCERINO O., *Il problema dell'individuazione di un principio generale (inespresso) di inerenza*, Rassegna Tributaria, III, 1995

NUSSI M., *Deducibilità degli interessi passivi derivanti da ritardo nel versamento dei tributi*, Corriere Tributario n. 34/2007

NUZZO A. (a cura di), *Aiuto alla crescita economica*, “Legislazione d'Impresa – Rapporto LUISS 2012”, Roma, 2012

NUZZO E., *Bilancio di esercizio e dichiarazione dei redditi*, Napoli, 1979

NUZZO E., *Libri di commercio e scritture contabili delle imprese commerciali nel diritto tributario*, in *Digesto delle discipline privatistiche*, sezione commerciale, IX, Torino, 1993

OECD, *Tax Policy Study No. 16: Fundamental Reform of Corporate Income Tax*, Paris, 2007

OECD, *Taxing Profit In a Global Economy. Domestic and International Issues*, Paris, 1991

ONIDA P., *Economia d'azienda*, Torino, 1965, p. 391

PACITTO P., *Novità in materia di interessi passivi (art. 96 T.U.I.R.)*, in M. LEO (a cura di), "Le imposte sui redditi nel testo unico" – Appendice di aggiornamento, Milano, 2011

PADOVANI F., *Investimenti in società di capitali e imposizione sul reddito*, Milano, 2009

PALUMBO G., *Principio di inerenza e interessi passivi*, *Rivista di diritto tributario*, I, 2007

PANIZZOLO A., *Inerenza ed atti erogativi nel sistema delle regole di determinazione del reddito d'impresa*, *Rivista di diritto tributario*, I, 1999

PANIZZOLO A., *Interessi passivi tra riferibilità a ricavi esenti ed estraneità del debito all'impresa*, *Dialoghi di diritto tributario* n. 4/2011

PANSIERI S., *Società immobiliari (in particolare agricole) e deducibilità degli interessi passivi e delle spese generali*, *Rassegna Tributaria*, II, 1986

PERRONE L., *Antiche e nuove perplessità circa la disciplina tributaria degli immobili strumentali per l'esercizio d'impresa*, *Rassegna Tributaria*, I, 1989

PERRONE L., *Le società immobiliari: profili tributari*, *Diritto e pratica tributaria*, I, 1980

PESCATORE M., *La logica delle imposte*, Torino, 1867

PETRUCCI A., *Profili giuridici delle attività e dell'organizzazione delle banche romane*, Torino, 2002

PEZZOLI S. (a cura di), *Lineamenti di economia aziendale*, Padova, 1994

PEZZOLI S., *Profili di storia della ragioneria*, Padova, 1986

PICCONE FERRAROTTI P., *La nozione di utili da partecipazione e contiguità con le altre tipologie di redditi di capitale*, in MAISTO G. (a cura di) "La tassazione dei dividendi intersocietari. Temi attuali di diritto tributario italiano, dell'unione europea e delle convenzioni internazionali", Milano, 2011

PICIOCCHI P., *Legittimità della normativa in materia di limitazioni alla deducibilità degli interessi nelle operazioni di finanziamento internazionale in base ai principi sanciti dalla Corte di Giustizia CE*, Diritto e pratica tributaria internazionale, I, 2003

PISTOLESI F., *La deducibilità degli interessi passivi afferenti ai fabbricati relativi all'impresa. In particolare, il regime delle società immobiliari*, Rivista di diritto tributario, I, 1995

PISTOLESI F., *La Dual Income Tax*, in "Commento agli interventi di riforma tributaria" a cura di MICCINESI M., Padova, 1999

PISTONE A., *La tassazione degli utili distribuiti e la thin capitalization: profili internazionali e comparati*, Padova, 1994

PIZZITOLA G., *La capitalizzazione sottile tra salvaguardia della tax jurisdiction domestica e discriminazione rispetto ai non residenti: profili comparatistici e domestici*, Rassegna Tributaria n. 6/2003

PODDIGHE F. (a cura di), *Analisi di bilancio per indici: aspetti operativi*, Padova, 2004

POGGIOLI M., *Interessi passivi, imposta sul reddito delle persone fisiche e principio di inerenza*, Quaderni della Rivista di diritto tributario n. 2/2008

POLI O., *Le società immobiliari e gli interessi passivi*, Bollettino Tributario, 1977

POLI O., *Spese, passività e perdite nella determinazione del reddito industriale e commerciale nell'imposta di ricchezza mobile*, Bollettino Tributario, 1966

POPE P. - PUXTY A., *What Is Equity? New Financial Instruments in the Interstices between the Law, Accounting and Economics*, The Modern Law Review, n. 6/1991

PORTALE G.B., *Capitale sociale e società per azioni sottocapitalizzata*, in "Trattato delle società per azioni" a cura di COLOMBO G.E. e PORTALE G.B., Torino, 2004

PORZIO M., *I frutti del denaro. La disciplina degli interessi dalle dodici tavole al testo unico bancario ed oltre*, Diritto e giurisprudenza, II, 2008

POTTITO E., *Il sistema delle imposte dirette*, Milano, 1989

PROCOPIO M., *L'inerenza nel sistema delle imposte sui redditi*, Milano, 2009

PROCOPIO M., *L'onere della prova sull'esistenza ed inerenza delle componenti negative del reddito incombe sul contribuente*, Rivista di giurisprudenza tributaria n. 8/2006

PROCOPIO M., *La soppressione della DIT è coerente con la sottocapitalizzazione?*, Corriere Tributario n. 39/2003

PROCOPIO M., *Le spese di sponsorizzazione tra pubblicità e rappresentanza*, Rassegna Tributaria n. 5/2002

PUGLIESE M., *I concetti di reddito e di entrata in economia e in finanza*, in AA. VV., "Studi in onore di C. Supino", Padova, 1936

PUOTI G., *Riflessione sulla nozione giuridica di reddito*, Rivista di diritto finanziario e scienza delle finanze, I, 1976

QUARTA O., *Commento alla legge sull'imposta di ricchezza mobile*, Milano, 1917

QUARTA O., *Legge sull'imposta di ricchezza mobile*, Torino, 1884

QUARTA O., *Studio sull'imposta di ricchezza mobile*, Roma, 1883

RABITTI BEDOGNI C., *Azioni, strumenti finanziari partecipativi e obbligazioni*, Diritto della banca e del mercato finanziario n. 2/2004

RASI F., *Lacune nella nozione di redditi finanziari*, Rassegna Tributaria n. 5/2007

RICOTTI G., *Potenzialità effettive della DIT quale strumento di riduzione delle pressione tributaria*, Rassegna Tributaria n. 2/2000

RIMINI E., *Il prestito mezzanino tra clausole di subordinazione, equity kickers e restrictive covenants*, Giurisprudenza Commerciale, I, 2008

ROSS A.S., *The determination of financial structure: the incentive signalling approach*, The Bell Journal of Economics, No. 8, spring 1977

RUDING Committee, *Report of the Committee of Independent Experts on Company Taxation*, European Commission, Bruxelles, 1992

RULLANI E., *Gli investimenti e la funzione finanziaria*, in M. RUSPOLI (a cura di), "L'impresa industriale", Bologna, 1984

RUSSO P., *Transfer pricing interno, valore normale e deducibilità delle componenti negative di reddito*, Rivista di diritto tributario, II, 2003

SALVINI L., *La nuova disciplina degli interessi passivi*, Atti del Convegno "La manovra finanziaria 2008", Milano, 5 febbraio 2008

SAMMARTINO S., *La deducibilità delle spese e la nozione "costo dei beni"*, in AA. VV., "Il reddito d'impresa nel nuovo testo unico", Padova, 1988

SAMPIERI MANGANO V., *L'imposta di ricchezza mobile e le società commerciali per azioni*, Vol. II, Milano, 1936

SANTAMARIA T., *Erosione d'imposta: le spese di rappresentanza fra le spese di pubblicità e propaganda*, Il fisco n. 11/1989

SANTARELLI U., *Mercanti e società di mercanti*, Torino, 1998

SANTESSO E. – SOSTERO U., *Principi contabili per il bilancio di esercizio*, Milano, 1997

SANTORO R., *Interessi passivi e sindacato di inerenza (rectius: deducibilità): il caso degli immobili patrimoniali*, Il fisco n. 8/2009

SARACENO P., *L'imposizione dei redditi di R.M. cat. B nell'attuale situazione economica*, Economia e Commercio, 1945

SCHANZ G.V., *Der Einkommensbegriff und die Einkommensteuergesetze*, Finanzarchiv, 12-13, 1896

SCHMIDT K., *Quasi-Eigenkapital als haftungsrechtliches und als bilanzrechtliches problem*, in “Festschrift für Reinhard Goerdeler”, Dusseldorf, 1987

SILVESTRI A., *Destinazione a finalità estranee all'impresa e principio di inerenza nelle imposte sui redditi*, Rivista di diritto finanziario e scienza delle finanze, I, 1998

SIMONETTO E., *Interessi (diritto civile)*, in Enciclopedia Giuridica Treccani, Vol. XVII, Roma, 1989

SIMONI A., *Gruppi di imprese e Dual Income Tax: una difficile convivenza*, Diritto e pratica tributaria, I, 1997

SORENSEN P.B., *From the global income to the Dual Income Tax. Recent tax reform in the Nordic countries*, Tax and Public Finance No. 5/1994

SPOLIDORO M.S., *Capitale sociale*, in Enciclopedia del diritto, Aggiornamento IV, Milano, 2000

STANCATI G. – LIPARDI P. - LUPI R., *Interessi «impliciti» e «capitalizzati» nel meccanismo del pro rata patrimoniale*, Dialoghi di diritto tributario n. 5/2006

STESURI A., *La riforma della tassazione societaria*, Milano, 2004

STEVANATO D. - DE PACE E., *Le politiche dei dividendi nei gruppi di società: l'impatto sulla thin cap e il pro rata patrimoniale*, Dialoghi di diritto tributario n. 1/2005

STEVANATO D. – RINALDI R. – BEGHIN M. – BRESSAN E., *La Thin Capitalization: reazione agli arbitraggi fiscali o dirigismo extratributario?*, Dialoghi di diritto tributario n. 2/2003

STEVANATO D., *Dual Income Tax: aspetti problematici*, Rassegna Tributaria n. 1/1998

STEVANATO D., *Finanziamenti all'impresa e impieghi "non inerenti": spunti su interessi passivi e giudizio di inerenza*, Dialoghi di diritto tributario n. 6/2008

STEVANATO D., *Indeducibilità degli interessi passivi e «genuinità» del finanziamento: istanza di disapplicazione preclusa?*, Corriere Tributario n. 33/2008

STEVANATO D., *Inerenza "forfetaria" per gli interessi passivi*, Corriere Tributario n. 21/2010

STEVANATO D., *La norma sull'indeducibilità degli interessi passivi e la sua interpretazione in chiave antielusiva*, Dialoghi di diritto tributario n. 1/2008

STEVANATO D., *Mutamento dell'attività esercitata e deducibilità degli interessi passivi*, Corriere Tributario n. 23/2006

STEVE S., *Lezioni di scienza delle finanze*, Padova, 1976

TABET G., *I lavori della Commissione Gallo con particolare riferimento al tema del disinquinamento del bilancio*, Il fisco n. 39/2003

TAGLIAVINI G. (a cura di), *Il costo e la sostenibilità del debito*, Venezia, 2008

TARIGO P., *I pro rata (generale e patrimoniale) di deducibilità degli interessi passivi*, in "Imposta sul reddito delle società (Ires)" a cura di TESAURO F., Bologna, 2007



TESAURO F., *Esegesi delle regole generali sul calcolo del reddito d'impresa*, in AA.VV. "Commentario al Testo unico delle imposte sui redditi ed altri scritti – Studi in memoria di A. E. Granelli", Roma-Milano, 1990

TESAURO F., *Istituzioni di diritto tributario - Parte speciale*, Torino, 1999

TESAURO F., *Thin Capitalization a prova di delega*, in "Il sole 24 Ore" del 9 ottobre 2003

TETI R., *Il mutuo*, in "Trattato di diritto privato" diretto da RESCIGNO P., Vol. XII, Torino, 1985

TIEGHI R., *Perdite su crediti, evoluzione normativa e nuovi orientamenti interpretativi con particolare riguardo ai bilanci bancari*, Rassegna Tributaria, III, 1990

TINELLI G., *Considerazioni sulla determinazione del coefficiente di deducibilità degli interessi passivi e spese generali ai fini dell'ILOR*, Rassegna Tributaria, I, 1987

TINELLI G., *Il principio di inerenza nella determinazione del reddito d'impresa*, Rivista di diritto tributario, I, 2002

TINELLI G., *Il reddito d'impresa nel diritto tributario*, Milano, 1991

TINELLI G., *Presunzioni (diritto tributario)*, Enciclopedia Giuridica Treccani, Vol. XXII, Roma, 2009

TOMASIN G., *Contrasti veri e apparenti tra normativa civilistica e tributaria in materia di bilancio e principi contabili*, Rassegna Tributaria, I, 1980

TOMBARI U., *La nuova struttura finanziaria delle società per azioni*, Rivista delle società n. 5/2004

TOSI L., *Le predeterminazioni normative nell'imposizione reddituale*, Milano, 1999

TRAVERSA E. – MODONESI D., *La neutralità fiscale nel finanziamento delle*

*società nel diritto dell'Unione Europea*, Studi Tributari Europei n. 1/2010

TREMONTI G., *La crisi dell'imposizione personale progressiva e gli strumenti giuridici utilizzati ed utilizzabili*, Rivista di diritto finanziario e scienza delle finanze, I, 1984

TRUTALLI F., *L'utilizzo fiscale della sottocapitalizzazione*, in C. GARBARINO (a cura di), "Aspetti internazionali della riforma fiscale", Milano, 2004

US Department of the Treasury, *Integration of the Individual and Corporate Tax Systems: Taxing Business Income Once*, Washington D.C., 1992

VANOPPEN S., *Belgium*, IFA Cahiers de droit fiscal international, Volume 97b, The Hague, 2012

VENANZI D., *La scelta della struttura finanziaria. Teoria ed evidenza empirica*, Torino, 1999

VIGNINI S. – SEMPRINI L., *Oneri finanziari: imputazione o capitalizzazione?*, Rivista di Ragioneria e di Economia Aziendale n. 3/2010

VISCO V., *Alcune considerazioni sul trattamento fiscale delle società ed enti che godono di esenzioni di reddito o riduzione delle aliquote dell'imposta sulle società in presenza di credito d'imposta*, Bancaria, 1978

VISCO V., *Prospettive di riforma fiscale in Italia*, Rivista di diritto finanziario e scienza delle finanze, II, 2012

VOGLINO A., *Ancora sull'insindacabilità, da parte dell'amministrazione finanziaria, della convenienza economica delle operazioni poste in essere dai contribuenti*, Bollettino Tributario n. 21/1993

WEIDEMANN H., *Heigenkapital und Fremkapital - Eine gesellschaftsrechtliche Zwischenbilanz*, in "Festschrift für Karl Beusch", Berlin-New York, 1993

WESSEL R.H., *Principles of financial analysis. A study of financial management, text with cases*, New York, 1961

WESTON F., *What M e M have wrought*, Financial Management No. 18, summer 1989

ZAPPA G., *Il reddito d'impresa, scritture doppie, conti e bilanci di aziende commerciali*, Milano, 1920-1929

ZAPPA G., *Il reddito d'impresa. Scritture doppie, conti e bilanci di aziende commerciali*, II ed., Milano, 1937

ZAPPA G., *Le produzioni nell'economia delle imprese*, Milano, 1957

ZAPPALÀ L. – LANZA F., *L'imposta sui redditi mobiliari*, Napoli, 1964

ZEPELLI M., *Inquadramento sistematico della disciplina degli interessi passivi*, Corriere Tributario n. 21/2009

ZIZZO G., *Abuso di regole volte al "gonfiamento" della base imponibile ed effetto confiscatorio del prelievo*, Rassegna Tributaria n. 1/2010

ZIZZO G., *Forma e sostanza nella disapplicazione delle norme antielusive*, Rassegna Tributaria n. 3/2011

ZIZZO G., *Il differenziale negativo dalla cessione pro soluto dei crediti tra incertezze di qualificazione e problemi di inerenza*, Rivista di diritto tributario, V, 2001

ZIZZO G., *Inerenza ai ricavi o all'attività? Nuovi spunti su una vecchia questione*, Rassegna Tributaria n. 6/2007

ZIZZO G., *La determinazione del reddito delle società e degli enti commerciali*, in "Manuale di diritto tributario" a cura di FALSITTA G., Padova, 2008

ZIZZO G., *La determinazione del reddito delle società e degli enti commerciali*, in "Manuale di diritto tributario" a cura di G. FALSITTA, Padova, 2009

ZIZZO G., *Regole generali sulla determinazione del reddito d'impresa*, in "Imposta sul reddito delle persone fisiche" a cura di TESAURO F., Bologna, 1994

ZOPPINI G., *Sul difetto di inerenza per “antieconomicità manifesta”*, Rivista di diritto tributario, II, 1992